

COMITATO
PER LA CORPORATE GOVERNANCE
DELLE SOCIETÀ QUOTATE

RAPPORTO

CODICE DI
AUTODISCIPLINA

© 1999 Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate
Borsa Italiana S.p.A.

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

1ª edizione ottobre 1999 a cura di Borsa Italiana S.p.A.

Il Rapporto e il Codice di Autodisciplina sono disponibili all'indirizzo internet: www.borsaitalia.it

Verso la fine del 1998 ritenni che esistessero in Italia molte condizioni favorevoli per riunire un Comitato che avesse l'obiettivo di elaborare un Rapporto sulla Corporate Governance delle società quotate e di redigere un Codice di Autodisciplina in materia.

La capitalizzazione di Borsa si avvicinava ormai al 50% del PIL, restituendo centralità al ruolo del mercato dei capitali, la normativa primaria e secondaria introdotta dal Testo Unico della Finanza e dai conseguenti regolamenti applicativi aveva creato condizioni allineate a quelle prevalenti negli altri Paesi finanziariamente evoluti, l'andamento dei lavori del Comitato Piazza Finanziaria si manifestava positivamente, l'internazionalizzazione della Borsa era ormai un risultato stabilmente acquisito, con scambi provenienti dall'estero per circa il 40% del totale, il sistema industriale e finanziario aveva maturato la consapevolezza che i mercati sui quali competere hanno dimensione europea e globale, l'istituzionalizzazione del risparmio era ormai una realtà molto importante.

In questo quadro, sempre più internazionale ed istituzionale, la competizione per l'accesso ai mercati finanziari e la minimizzazione del costo del capitale dipendono anche dall'efficienza e dall'affidabilità del sistema di Corporate Governance delle imprese.

La redazione di un Codice di Autodisciplina in tema di Corporate Governance è quindi da intendersi come l'offerta alle imprese quotate italiane di uno strumento capace di rendere ancora più conveniente il loro accesso al mercato dei capitali.

Naturalmente tale Codice rappresenta anche un modello di organizzazione societaria adeguato a gestire il corretto controllo dei rischi d'impresa e i potenziali conflitti d'interesse, che sempre possono interferire nei rapporti fra amministratori e azionisti e fra maggioranze e minoranze.

Tuttavia, considerato che il quadro di riferimento economico e normativo dell'economia italiana e, in particolare, delle imprese quotate era ed è positivo, queste ultime potranno interpretare il Codice come un'occasione di sviluppo e non come un insieme di ulteriori procedure da rispettare.

Contando su questo clima favorevole, all'inizio di gennaio 1999, invitai le parti interessate ad aderire a un Comitato che si assumesse la responsabilità, avendone competenza e autorevolezza, di redigere un Rapporto e un Codice di Autodisciplina della Corporate Governance.

La risposta fu positiva e convinta, a dimostrazione della volontà del mondo imprenditoriale italiano di assumersi le proprie responsabilità sulle tematiche rilevanti per il successo delle imprese italiane.

La presenza nel Comitato anche degli investitori istituzionali, confermava la volontà di confrontarsi compiutamente con gli obiettivi delle principali controparti.

Il Comitato ha voluto quindi un Codice allineato con la pratica internazionale, ma rispettoso della specificità italiana, basato sul principio della libertà di organizzazione del governo di impresa, coniugato con la corretta definizione delle responsabilità in un regime di perfetta trasparenza.

Il Codice, il cui uso è volontario e non obbligatorio, è dotato di rilevanti elementi di flessibilità, per adeguarsi alle diverse scelte aziendali, ed è suscettibile di revisioni future sulla base dell'esperienza che si accumulerà e delle variazioni che interverranno nel quadro normativo e operativo del nostro Paese.

Se i consigli di amministrazione delle società quotate comprenderanno correttamente le potenzialità positive collegate ad una convinta adozione del Codice, se eviteranno di considerarlo semplicemente come un modello da applicare con il minimo impegno, se gli investitori istituzionali e retail terranno in conto nelle proprie decisioni di investimento anche le scelte di Corporate Governance della società, se il clima di opinione evolverà positivamente al proposito, potremo ritenere di aver contribuito al successo delle società e del mercato italiano.

Il nostro sistema normativo ed economico non ha una tradizione consolidata di autoregolamentazione.

Ritengo importante la redazione di questo Codice anche perché esso rappresenta una significativa occasione in cui il sistema imprenditoriale, la Borsa Italiana e gli investitori hanno dimostrato coesione organizzativa su un obiettivo di interesse generale, peraltro raggiunto in tempi brevi.

L'ampiezza dell'utilizzazione del Codice sarà così un segnale importante del successo dell'autoregolamentazione, che potrà poi utilmente esplicarsi anche in altri ambiti.

Inoltre, le stesse Autorità politiche ed istituzionali avranno un ruolo, sia pure indiretto, nel favorire e rispettare gli sforzi di autoregolamentazione di un mercato composto da soggetti maturi e responsabili.

Desidero ringraziare tutti i membri del Comitato per l'impegno straordinario dimostrato nel dedicarsi al comune lavoro, pur all'interno dei molteplici impegni e delle grandi responsabilità di ognuno di loro, e gli Esperti per il contributo di idee e di approfondimenti fornito.

L'entusiasmo e la competenza dell'Avv. Claudio Grego, Responsabile della Direzione Affari Legali e Regolamentazione della Borsa Italiana S.p.A., sono stati essenziali per concludere, presto e bene, il lavoro.


Stefano Preda

COMITATO

ESPERTI

Guido FERRARINI

Università di Genova

Marco ONADO

Università di Bologna

Roberto RUOZI

Università Bocconi - Milano

SEGRETARIO

Claudio GREGO

Borsa Italiana S.p.A.

COMITATO

Coordinatore:

Stefano PREDÀ	<i>Presidente</i> Borsa Italiana S.p.A.
Benito BENEDETTI	<i>Presidente</i> Assolombarda
Enrico BONDI	<i>Amministratore Delegato</i> Compart S.p.A.
Guido CAMMARANO	<i>Segretario Generale</i> Assogestioni
Massimo CAPUANO	<i>Amministratore Delegato</i> Borsa Italiana S.p.A.
Innocenzo CIPOLLETTA	<i>Direttore Generale</i> Confindustria
Fedele CONFALONIERI	<i>Presidente</i> Mediaset S.p.A.
Davide CROFF	<i>Amministratore Delegato</i> BNL S.p.A.
Alfonso DESIATA	<i>Presidente</i> Ania e Assicurazioni Generali S.p.A.
Massimo FERRARI	<i>Direttore Generale</i> Romagest S.p.A.
Gabriele GALATERI DI GENOLA	<i>Amministratore Delegato</i> Ifi S.p.A.
Franzo GRANDE STEVENS	<i>Avvocato</i>
Berardino LIBONATI	<i>Presidente</i> Telecom Italia S.p.A.*
Adolfo MAMOLI	<i>Presidente</i> Assirevi
Pietro MARZOTTO	<i>Vice Presidente</i> Confindustria
Rainer MASERA	<i>Amministratore Delegato</i> Sanpaolo IMI S.p.A.
Stefano MICOSSI	<i>Direttore Generale</i> Assonime
Alessandro PROFUMO	<i>Amministratore Delegato</i> UniCredito Italiano S.p.A.
Maurizio SELLA	<i>Presidente</i> Associazione Bancaria Italiana
Sergio SIGLIENTI	<i>Presidente</i> INA S.p.A.
Francesco TARANTO	<i>Amministratore Delegato</i> Prime S.p.A.
Marco TRONCHETTI PROVERA	<i>Presidente</i> Pirelli S.p.A.

* fino al 28 giugno 1999

INDICE

RAPPORTO

1. <i>Premessa</i>	pag. 17
2. <i>Corporate Governance</i>	pag. 18
3. <i>Contesto di riferimento</i>	pag. 18
4. <i>Obiettivi del Codice</i>	pag. 19
5. <i>Contenuti del Codice</i>	pag. 20
6. <i>Applicazione del Codice</i>	pag. 25

CODICE DI AUTODISCIPLINA

1. <i>Ruolo del consiglio di amministrazione</i>	pag. 31
2. <i>Composizione del consiglio di amministrazione</i>	pag. 34
3. <i>Amministratori indipendenti</i>	pag. 35
4. <i>Presidente del consiglio di amministrazione</i>	pag. 37
5. <i>Informazioni al consiglio di amministrazione</i>	pag. 39
6. <i>Trattamento delle informazioni riservate</i>	pag. 40
7. <i>Nomina degli amministratori</i>	pag. 41
8. <i>Remunerazione degli amministratori</i>	pag. 42
9. <i>Controllo interno</i>	pag. 43
10. <i>Comitato per il controllo interno</i>	pag. 45
11. <i>Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci</i>	pag. 46
12. <i>Assemblee</i>	pag. 47
13. <i>Sindaci</i>	pag. 49

RAPPORTO

1. PREMESSA

Il successo dell'economia italiana dipende anche dall'efficienza e dalle capacità di sviluppo delle imprese italiane, il cui accesso ai mercati finanziari, nazionali ed internazionali, costituisce una delle condizioni essenziali per la loro crescita.

E' ormai evidente che l'accesso delle imprese al mercato dei capitali avviene su basi competitive, con riferimento ad un mercato finanziario globale. Le decisioni degli investitori in materia di allocazione dei capitali da loro gestiti risentono sia delle condizioni generali del sistema Paese, sia delle caratteristiche delle singole imprese e tengono conto non solo di valutazioni economiche, ma anche dei livelli di affidabilità e di *accountability* del sistema normativo e della gestione delle singole società.

Pur essendo già il mercato finanziario italiano ampiamente internazionalizzato, con una percentuale del 40% circa degli scambi alimentati da investitori non residenti, rimane essenziale, per rendere più basso possibile il costo del capitale per le imprese quotate, riuscire a mantenere stabile e, se possibile, accrescere la presenza degli investitori stranieri, oltre che di quelli nazionali.

Il Testo Unico della Finanza ed i conseguenti regolamenti della Consob e della Banca d'Italia hanno contribuito in modo decisivo a far crescere l'apprezzamento dei nostri mercati e delle nostre società ed hanno posto le basi per la definizione, anche nel nostro Paese, di un modello di governo societario allineato con quello dei Paesi finanziariamente più evoluti.

In un contesto di crescente competitività, le imprese italiane e le società quotate sui mercati italiani, per mantenere ed incrementare il ruolo e l'importanza acquisiti nel tempo, devono continuamente confrontarsi con i modelli di organizzazione societaria sviluppati dai sistemi economici più evoluti. In tale ottica, il Comitato, nella redazione del Codice di Autodisciplina, ha posto attenzione al fatto che il sistema di *Corporate Governance* proposto fosse allineato agli standard internazionali, pur tenendo adeguato conto delle specificità nazionali,

affinché la competitività e l'immagine delle società italiane possano essere apprezzate in un contesto finanziario globale.

2. CORPORATE GOVERNANCE

La *Corporate Governance*, intesa come il sistema delle regole secondo le quali le imprese sono gestite e controllate, è il risultato di norme, di tradizioni, di comportamenti elaborati dai singoli sistemi economici e giuridici e non è certamente riconducibile ad un modello unico, esportabile ed imitabile in tutti gli ordinamenti.

Sul tema della *Corporate Governance* si è aperto, in questi mesi, un dibattito fra coloro che sostengono una regolamentazione che abbia forza cogente verso le società ed i sostenitori dell'autonoma determinazione delle società nelle scelte organizzative d'impresa, di cui la *Corporate Governance* è parte rilevante.

Il Comitato si è dichiarato favorevole all'autodeterminazione, ma ha ritenuto che la progressiva maturazione delle società quotate sul tema della *Corporate Governance* potesse essere favorita dalla elaborazione di questo Codice, che espone un modello di organizzazione societaria allineato alla prassi statutaria ed amministrativa già adottata dalle imprese che maggiormente hanno perseguito, negli ultimi anni, modelli evoluti di governo societario.

E' convinzione del Comitato che questo Codice di *Corporate Governance*, se verrà assunto dalle società quotate come punto di riferimento della *Best Practice*, potrà rassicurare la comunità degli investitori sull'esistenza, nelle società quotate, di un modello organizzativo chiaro e ben definito, con adeguate ripartizioni di responsabilità e poteri e con un corretto equilibrio tra gestione e controllo.

3. CONTESTO DI RIFERIMENTO

Nella redazione del Codice, è subito apparso determinante il condizionamento originato dal sistema di diritto societario vigente, che, nel caso

italiano, presenta caratteristiche differenziate da quelle degli altri ordinamenti dell'Europa continentale e, soprattutto, dei Paesi anglosassoni.

La struttura monistica del consiglio di amministrazione, la presenza obbligatoria del collegio sindacale come organo di controllo, la durata non superiore a tre anni degli organi sociali, la limitata presenza nei consigli di amministrazione dei *managers*, rappresentano elementi di cui il Comitato ha dovuto tenere conto.

Altrettanto importante è risultata l'analisi compiuta sulla struttura di proprietà delle imprese quotate, che, nella nostra realtà, vede presenti, al fianco di un numero relativamente piccolo di società ad azionariato diffuso, molte società a proprietà concentrata.

4. OBIETTIVI DEL CODICE

Il Comitato ha individuato quale obiettivo principale di una buona *Corporate Governance* quello della massimizzazione del valore per gli azionisti, ritenendo che il perseguimento di tale obiettivo, in un orizzonte temporale non breve, possa innescare un circolo virtuoso, in termini di efficienza e di integrità aziendale, tale da ripercuotersi positivamente anche sugli altri *stakeholders* – quali i clienti, i creditori, i consumatori, i fornitori, i dipendenti, le comunità e l'ambiente – i cui interessi sono già tutelati nel nostro ordinamento.

Il Comitato ha condotto uno studio sui sistemi di governo societario applicati dalle società quotate presso la Borsa Italiana, attraverso la diffusione di un dettagliato questionario al quale ha risposto la quasi totalità delle società quotate.

Tale studio ha evidenziato che i sistemi di *Corporate Governance* in uso presso le nostre società, pur essendo diversificati in relazione alla loro dimensione aziendale, alla struttura di proprietà ed al settore di appartenenza, appaiono validi: mancava ancora, però, uno standard di riferimento che rappresentasse la *Best Practice* verso cui tendere.

Pertanto, il Comitato propone questo Codice come modello allineato ai principi di *Best Practice* internazionale, opportunamente adattato per tenere conto delle specificità italiane, confidando che la convinta adozione del Codice da parte delle imprese quotate permetta di accrescere la loro affidabilità presso gli investitori.

5. CONTENUTI DEL CODICE

5.1. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Codice contiene gli elementi essenziali di una struttura di organizzazione societaria il cui punto di riferimento fondamentale è costituito dalla centralità del consiglio di amministrazione, cui fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici e organizzativi, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento delle società.

Il consiglio di amministrazione svolge efficacemente le proprie funzioni quando è in grado di agire con la necessaria autorevolezza ed "effettività" e quando la sua composizione è tale da assicurare che, nelle sue decisioni, emerga il primato dell'interesse sociale e della massimizzazione del valore per gli azionisti.

Il Codice elenca le operazioni ed i poteri esercitati dal consiglio di amministrazione per raggiungere gli obiettivi citati, precisando che la sua funzione di guida richiede anche riunioni regolari ed adeguatamente frequenti, nonché cognizione di causa ed autonomia di giudizio da parte di tutti i componenti.

La rilevanza delle responsabilità e dei compiti degli amministratori ha indotto il Comitato a richiedere agli stessi di compiere una consapevole autovalutazione della loro capacità di prestare una sufficiente attenzione all'incarico. Il Comitato stesso non ha invece ritenuto opportuno indicare elementi quantitativi in termini di numero di incarichi e di durata della permanenza nella carica.

L'equilibrata composizione del consiglio di amministrazione, al quale partecipano amministratori esecutivi e non esecutivi, tra i quali quelli

qualificati come “indipendenti”, garantisce il buon governo della società attraverso il confronto e la dialettica tra tutti gli amministratori, indipendentemente dai poteri gestori attribuiti ad alcuni di loro, assicurando la necessaria attenzione alle problematiche connesse alla gestione e prevenzione di situazioni di conflitto di interessi.

Il consiglio di amministrazione è un organo unitario. Anche se al suo interno le deleghe di gestione sono affidate solo ad alcuni amministratori, la componente non esecutiva, che è opportuno sia, per numero ed autorevolezza, capace di avere un peso significativo nelle decisioni consiliari, ha un ruolo primario nell'apportare le proprie competenze per alimentare la dialettica, presupposto distintivo di decisioni collegiali meditate, consapevoli ed allineate con l'interesse sociale.

L'indipendenza di giudizio è richiesta a tutti gli amministratori, esecutivi e non esecutivi: l'amministratore consapevole dei doveri e dei diritti connessi alla propria carica opera sempre con indipendenza di giudizio.

Infine, il Comitato raccomanda che, in conformità alla prassi internazionale, sia eletto nel consiglio di amministrazione delle società quotate un numero congruo di amministratori “indipendenti”, il cui ruolo assume rilevanza, oltretutto nelle discussioni consiliari, nella partecipazione ai comitati costituiti dal consiglio di amministrazione.

5.2. IL PRESIDENTE

Il ruolo del presidente del consiglio di amministrazione è, nel modello disegnato nel Codice, cruciale per assicurare il rispetto dei principi di *Corporate Governance*.

Il presidente è, infatti, responsabile del funzionamento del consiglio, della distribuzione dell'informazione necessaria ai consiglieri per esprimersi con consapevolezza e del coordinamento delle attività del consiglio.

Il Comitato ha rilevato che nella realtà italiana è frequente che al presidente vengano attribuite deleghe operative, a volte anche in

presenza di amministratori delegati. Di conseguenza non viene raccomandata in linea di principio una separazione fra i due ruoli.

Il Comitato raccomanda però che le società quotate indichino, con assoluta chiarezza, la ripartizione dei compiti e delle responsabilità attribuiti a ciascuna carica dandone adeguata informativa.

5.3. LE INFORMAZIONI SOCIETARIE

La distribuzione delle informazioni, anche *price sensitive*, al consiglio di amministrazione si deve sempre coniugare con la necessaria riservatezza. Il Comitato ha ritenuto, pertanto, che sia opportuna l'adozione, da parte del consiglio, di una procedura per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti la società.

5.4. I COMITATI

5.4.1. IL COMITATO PER LE PROPOSTE DI NOMINA

Il Comitato raccomanda, con riguardo alle proposte di nomina dei componenti del consiglio di amministrazione, che le società operino, pur nella massima flessibilità, in conformità ad una procedura trasparente.

Fermo restando che le proposte di nomina sono responsabilità degli azionisti e in particolare degli azionisti di maggioranza e di controllo, il Comitato raccomanda che vengano esplicitate, con adeguato anticipo, le caratteristiche personali e professionali dei candidati che li rendono, a giudizio dei proponenti, adatti alla nomina. In tal modo, tutti i soci potranno esercitare in assemblea il voto in modo consapevole.

Il Comitato ritiene che alcune società possano considerare utile la costituzione di un comitato per le proposte di nomina. Tuttavia la forte diffusione di società a proprietà concentrata, l'obbligo di legge di nomine non eccedenti i tre anni per i consigli di amministrazione,

la previsione statutaria del voto di lista in diverse società ad azionariato diffuso, hanno suggerito l'opportunità di non istituzionalizzare tale comitato.

5.4.2. IL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

La remunerazione degli amministratori richiede decisioni assunte in modo tale che nessun amministratore possa influire sulla determinazione del proprio compenso e che ci sia adeguata informativa e trasparenza sui compensi e sulle modalità della loro determinazione. E' inoltre rilevante che i sistemi di remunerazione siano capaci di attrarre e motivare persone di livello ed esperienza adeguati, anche per quanto riguarda l'alta direzione.

Il Comitato raccomanda quindi la costituzione di un comitato per la remunerazione, che, peraltro, è in larga parte la semplice istituzionalizzazione della pratica invalsa nelle società italiane, in conformità all'art. 2389, 2° comma, c.c. .

Il Comitato ritiene che l'allineamento degli interessi degli amministratori con quelli degli azionisti induca a raccomandare sistemi di remunerazione almeno in parte variabili e collegati ad obiettivi economici.

5.4.3. IL CONTROLLO INTERNO E IL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

Il Comitato raccomanda la costituzione di un sistema di controllo interno, che può organizzarsi in maniera diversa, modulandosi sulla realtà specifica di ciascuna società. Agli amministratori allo scopo delegati è attribuito il compito di assicurare funzionalità e adeguatezza al sistema di controllo interno. Un buon sistema di controllo, dotato di mezzi idonei sul piano delle risorse umane e finanziarie, assicura una migliore capacità di identificare, prevenire e gestire, nei limiti del possibile, rischi di natura finanziaria e operativa, nonché frodi a danno della società.

Il Comitato raccomanda, inoltre, che tutte le società quotate costituiscano un comitato per il controllo interno, che abbia il compito di

analizzare le problematiche ed istruire le pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali.

Le principali raccomandazioni al proposito sono: che il comitato sia formalmente costituito, che esso sia composto da un numero adeguato di amministratori non esecutivi, che abbia funzioni consultive e propositive, che riferisca al consiglio di amministrazione con regolarità, che possa valutare sia l'adeguatezza del sistema di controllo, sia le relazioni dei revisori e dei preposti al controllo interno, sia la scelta ed il lavoro della società di revisione.

5.5. RAPPORTI CON I SOCI

Il Comitato ritiene che sia interesse delle società quotate instaurare un dialogo continuativo con la generalità degli azionisti ed, in particolare, con gli investitori istituzionali.

Il Comitato ritiene che tale dialogo possa essere favorito dalla costituzione di una struttura aziendale dedicata, ma riconosce che, soprattutto nelle società di minori dimensioni, tale funzione può essere svolta direttamente dai vertici aziendali.

Il Comitato, pur ritenendo fuori dalla propria competenza i comportamenti degli investitori istituzionali, auspica che il riconoscimento da parte loro dell'importanza delle regole di *Corporate Governance* contenute in questo Codice possa contribuire ad una più convinta e diffusa applicazione dello stesso da parte delle società quotate.

L'assemblea dei soci rimane un momento fondamentale del rapporto tra gli azionisti ed il consiglio di amministrazione. Il Comitato raccomanda che venga incoraggiata e facilitata la partecipazione degli azionisti alle assemblee e che a queste partecipino, ove possibile, tutti gli amministratori. Il Comitato raccomanda, inoltre, che le società si dotino di un regolamento assembleare che consenta l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee.

5.6. I SINDACI

Dopo l'entrata in vigore del Testo Unico della Finanza e la connessa riforma del collegio sindacale delle società quotate, il Comitato raccomanda che anche i sindaci vengano nominati in base ad una procedura trasparente e fornendo ai soci adeguata informativa sulle caratteristiche dei candidati. E' convinzione del Comitato che gli interessi della maggioranza e delle minoranze debbano confrontarsi all'atto della nomina degli organi sociali e che, successivamente, gli organi sociali (e quindi anche i sindaci) debbano operare esclusivamente nell'interesse sociale, con indipendenza rispetto agli interessi di chi li ha proposti.

6. APPLICAZIONE DEL CODICE

Il Codice è un modello di riferimento di natura organizzativa e funzionale ed in quanto tale non è fonte di alcun obbligo giuridico.

Il Comitato auspica che il modello di organizzazione societaria proposto dal Codice, seppur non vincolante, costituisca il punto di riferimento al quale, gradualmente, le società quotate potranno riferirsi nell'assumere le decisioni riguardanti la loro organizzazione interna ed il loro modo di operare; il Codice, comunque, si caratterizza per la sua flessibilità, lascia ampi spazi per il suo miglioramento e per la sua graduale adozione da parte delle società quotate e tiene conto delle differenze riscontrabili fra le società in termini sia dimensionali sia di struttura proprietaria.

Il Comitato invita la Borsa Italiana S.p.A. a prendere atto dell'esistenza del Codice, prevedendo, con modalità da concordare con il Comitato stesso, che le società con azioni quotate nei mercati da essa gestiti diano informativa del modello organizzativo societario scelto da ciascuna di esse, precisando se, ed eventualmente in quale misura, hanno adottato il Codice.

Il Comitato è conscio del fatto che alcune imprese di minori dimensioni, soprattutto se non appartenenti a gruppi, potranno

avere difficoltà nell'adozione completa del Codice nel breve termine e che altre società, caratterizzate ad esempio da consigli di amministrazione composti da pochi membri, potranno ritenere opportuno mantenere all'interno del consiglio il ruolo attribuito ai comitati; ma le invita, comunque, a considerare i vantaggi connessi all'applicazione integrale del Codice.

E' infatti convinzione del Comitato che il Codice rappresenterà un potente strumento di promozione dell'apprezzamento di tutte le società italiane verso gli investitori, a condizione che esse, con convinzione, lo considerino e lo apprezzino come una guida capace di accrescere i propri standard di *Corporate Governance* e non già come ulteriori imposizioni, cui conformarsi con atteggiamento passivo.

I consigli di amministrazione delle singole società quotate valuteranno se conformarsi in tutto o in parte (e con quale gradualità) al modello di organizzazione societaria proposto. Essi effettueranno, nell'esercizio della propria responsabilità generale sulla gestione, le scelte organizzative più opportune, fra quelle che gli elementi di flessibilità del Codice propongono.

Il principio guida dell'applicazione del Codice è infatti "*freedom with accountability*", che il Comitato ha ritenuto essere quello che consente alle società di perseguire i propri obiettivi, assicurando, nello stesso tempo, piena trasparenza delle scelte.

La verifica dell'opportunità delle scelte adottate e dell'effettivo grado di applicazione del Codice è rimessa alle sedi istituzionali di confronto fra le società ed i principali soggetti interessati alla buona gestione delle imprese: essa è quindi tema da riservare alle assemblee societarie ed agli incontri con gli investitori istituzionali.

Il Comitato ha anche ritenuto che il Codice debba essere sottoposto ad una periodica revisione, per mantenerlo aggiornato con gli sviluppi della normativa italiana ed internazionale e con la

progressiva internazionalizzazione e globalizzazione dei mercati e delle strutture economiche e sociali del Paese.

A tal fine, il Comitato rimarrà in vita, con la responsabilità di condurre uno studio per monitorare il livello di adozione del Codice da parte delle società quotate, nonché per formulare e ricevere proposte per la sua rivisitazione, trascorsi i primi due anni di operatività.

CODICE DI AUTODISCIPLINA

Articolato e Commenti

1. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

- 1.1. Le società quotate sono guidate da un consiglio di amministrazione che si riunisce con regolare cadenza e che si organizza ed opera in modo da garantire un effettivo ed efficace svolgimento delle proprie funzioni.

Il Comitato ritiene che, nelle società quotate, il consiglio di amministrazione abbia, quale sua primaria responsabilità, quella di determinare gli obiettivi strategici della società e di assicurarne il raggiungimento.

In tal senso il consiglio svolge una funzione di guida che trova concreta attuazione non solo attraverso riunioni del consiglio medesimo, da tenersi a cadenze regolari, ma anche attraverso l'effettivo impegno di ciascun amministratore in tali riunioni ed in quelle dei comitati costituiti in seno al consiglio.

1.2. Il consiglio di amministrazione:

- a) esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della società e la struttura societaria del gruppo di cui essa sia a capo;
- b) attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori delegati ed al comitato esecutivo definendo i limiti, le modalità di esercizio e la periodicità, di norma non inferiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
- c) determina, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il collegio sindacale, la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai singoli membri del consiglio e del comitato esecutivo;
- d) vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dal comitato esecutivo (ove costituito), dagli amministratori

delegati e dal comitato per il controllo interno, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;

- e) esamina ed approva le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario, con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate;
- f) verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale della società e del gruppo predisposto dagli amministratori delegati;
- g) riferisce agli azionisti in assemblea.

Il consiglio di amministrazione ha, come sopra detto, compiti di indirizzo strategico e, per quanto riguarda il gruppo, organizzativo.

Il consiglio è anche l'organo collegiale cui compete la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento della società.

Il consiglio ha, inoltre, il potere di nominare uno o più amministratori delegati ed un comitato esecutivo, richiedendo però agli stessi di fornire un'adeguata informativa sull'esercizio dei poteri delegati.

Il Comitato ritiene che sia diritto ed interesse del consiglio monitorare che non vi sia una rilevante concentrazione di poteri gestionali in capo agli organi delegati senza un adeguato sistema di controlli.

Infatti, se è certamente necessario che le società abbiano una guida esecutiva autorevole, dotata di adeguati poteri ed in grado di esercitarli in modo compiuto, è altrettanto necessario che il consiglio di amministrazione, nella sua collegialità, vigili, secondo modalità preordinate e condivise, sulla gestione.

In ogni caso, il Comitato raccomanda che la delega agli amministratori delegati non copra, oltre alle materie riservate al consiglio dalla legge o dallo statuto, le operazioni più significative (e tra queste, in particolare, quelle con parti correlate), il cui esame e la cui approvazione rimangono nella competenza esclusiva del consiglio. In relazione alle operazioni di tal genere, il Comitato raccomanda che l'informativa all'assemblea sia sufficientemente analitica, tale da permettere la comprensione dei vantaggi, per la società, di tali operazioni.

- 1.3. **Gli amministratori agiscono e deliberano con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti. Gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario.**

Il Comitato raccomanda che ciascun amministratore svolga le proprie funzioni con consapevolezza e che le decisioni del consiglio, pertanto, siano prese da amministratori effettivamente a conoscenza dei fatti su cui sono chiamati a discutere e deliberare.

Le decisioni di ciascun amministratore sono autonome nella misura in cui l'amministratore assuma le proprie scelte con libero apprezzamento, nell'interesse della generalità degli azionisti. Pertanto, anche quando le scelte gestionali siano state preventivamente vagliate, nei limiti e nel rispetto delle norme di legge applicabili, dagli azionisti di controllo (individualmente o nell'ambito di patti), ciascun amministratore è tenuto a deliberare in autonomia, assumendo scelte che, ragionevolmente, possono portare alla massimizzazione dello shareholder value.

La creazione di valore per la generalità degli azionisti rappresenta l'obiettivo principale che gli amministratori di società quotate perseguono: l'enfasi posta sullo shareholder value, oltre a riflettere un indirizzo prevalente in campo internazionale, si concilia con l'indirizzo normativo italiano, che vede nell'interesse sociale il parametro di riferimento dell'operato di coloro che sono alla guida delle società. Nelle società quotate, inoltre, la promozione del valore delle azioni costituisce anche il presupposto indispensabile per un proficuo rapporto con il mercato finanziario.

L'indipendenza del giudizio è un requisito delle decisioni di tutti gli amministratori, siano essi esecutivi o non esecutivi, e siano, o meno, questi ultimi "indipendenti" ai sensi del successivo art. 3.

Il richiamo all'impegno di tempo da dedicare per lo svolgimento diligente dei compiti dell'amministratore sancisce il principio che tutti gli amministratori sono tenuti, individualmente, a prestare una sufficiente attenzione all'incarico, permettendo così alle società di trarre beneficio dalle loro competenze. Ciascun amministratore, pertanto, ha la responsabilità di valutare, preventivamente, la capacità di poter svolgere, diligentemente ed efficacemente, il proprio compito.

- 1.4. Gli amministratori sono tenuti a conoscere i compiti e le responsabilità inerenti alla loro carica. Gli amministratori delegati si adoperano affinché il consiglio venga informato sulle principali novità legislative e regolamentari che riguardano la società e gli organi sociali.

Il Comitato ritiene che l'onere della conoscenza dei doveri e delle responsabilità connessi alla posizione di amministratore ricada sul singolo componente il consiglio. Gli amministratori delegati si adoperano affinché tutti gli amministratori siano aggiornati sulle principali novità del quadro normativo in cui la società si muove e, specialmente, di quello concernente l'esercizio della funzione di amministratore.

2. COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

- 2.1. Il consiglio di amministrazione è composto di amministratori esecutivi (per tali intendendosi gli amministratori delegati, ivi compreso il presidente quando allo stesso vengano attribuite deleghe, nonché gli amministratori che ricoprono funzioni direttive nella società) e non esecutivi. Gli amministratori non esecutivi sono per numero e autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari.
- 2.2. Gli amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

Nella realtà italiana, il numero degli amministratori non esecutivi è normalmente preponderante rispetto a quelli esecutivi. Il Comitato raccomanda che gli azionisti, in sede di nomina degli amministratori, in concreto, per ciascuna società in relazione alle dimensioni, alla complessità e specificità del settore di attività ed alle dimensioni del consiglio stesso, valutino il numero, le esperienze e le caratteristiche

personali degli amministratori non esecutivi.

Il fatto che le deleghe di gestione della società siano affidate solo ad una parte degli amministratori non elimina l'importanza che il consiglio, nello svolgimento dei suoi compiti di indirizzo strategico e di vigilanza, sia effettivamente in grado di esprimere giudizi autorevoli, frutto di autentiche discussioni fra persone professionalmente qualificate.

La componente non esecutiva ha il ruolo primario di fornire un contributo positivo all'esercizio di tali compiti.

Gli amministratori non esecutivi arricchiscono la discussione consiliare con competenze formate all'esterno dell'impresa, di carattere strategico generale o tecnico particolare. Tali competenze permettono di analizzare i diversi argomenti in discussione da prospettive diverse e, perciò, contribuiscono ad alimentare la dialettica che è il presupposto distintivo di una decisione collegiale, meditata e consapevole.

Il contributo degli amministratori non esecutivi risulta anche utile sulle tematiche in cui l'interesse degli amministratori esecutivi e quello più generale degli azionisti potrebbero non coincidere. Infatti, la componente non esecutiva del consiglio, per la sua estraneità alla gestione della società, può valutare con maggiore distacco le proposte e l'operato dei delegati.

3. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Un numero adeguato di amministratori non esecutivi sono indipendenti, nel senso che:

- a) non intrattengono relazioni economiche di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia di giudizio con la società, con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppo di azionisti che controllano la società;
- b) non sono titolari, direttamente o indirettamente, di partecipazioni azionarie di entità tali da permettere loro di esercitare il controllo sulla società, né partecipano a patti parasociali per il controllo della società stessa.

L'indipendenza di giudizio è un atteggiamento richiesto a tutti gli amministratori, esecutivi e non esecutivi: l'amministratore consapevole dei doveri e dei diritti connessi alla propria carica opera sempre con indipendenza di giudizio.

In particolare, gli amministratori non esecutivi, non essendo coinvolti in prima persona nella gestione della società, risultano titolati a fornire un giudizio autonomo e non condizionato sulle delibere proposte dagli amministratori delegati.

Il Comitato auspica che, in conformità alla prassi internazionale, nei consigli di amministrazione delle società quotate sia eletto un numero di amministratori "indipendenti" che sia adeguato in relazione al numero degli amministratori non esecutivi componenti il consiglio e significativo per la sua rappresentatività. Il ruolo degli amministratori indipendenti assume rilevanza, oltreché nelle discussioni consiliari, nella partecipazione ai comitati, di cui si tratta nel seguito del Codice, costituiti dal consiglio di amministrazione per trattare tematiche delicate e fonti potenziali di conflitti di interesse.

Il Comitato rileva che, nelle società ad azionariato diffuso, l'aspetto più delicato consiste nell'allineamento degli interessi degli amministratori delegati con quelli degli azionisti. In tali società, quindi, prevale la caratteristica della loro indipendenza dagli amministratori delegati.

Invece, nelle società con proprietà concentrata, o dove sia comunque identificabile un gruppo di controllo, pur continuando a sussistere la problematica dell'allineamento degli interessi degli amministratori delegati con quelli degli azionisti, emerge la necessità che alcuni amministratori siano indipendenti anche dagli azionisti di controllo, per permettere al consiglio di verificare che siano valutati con sufficiente indipendenza di giudizio i casi di potenziale conflitto tra gli interessi della società e quelli degli azionisti di controllo.

Il Comitato, peraltro, riconosce che tale necessità può attenuarsi laddove il controllo della società sia esercitato da una pluralità di soggetti indipendenti tra loro, nessuno dei quali sia in posizione dominante.

La qualificazione dell'amministratore non esecutivo come indipendente non assume alcuna valenza né positiva, né negativa, ma è semplicemente il risultato di una situazione di fatto: l'assenza, come recita la regola, di

relazioni economiche con gli amministratori delegati della società (specialmente per le società ad azionariato diffuso) e con i soci di controllo (specialmente per le società con proprietà concentrata) tali da condizionare, per la loro importanza da valutarsi caso per caso, l'autonomia di giudizio ed il libero apprezzamento dell'operato del management. Il compenso di amministratore ed una partecipazione azionaria, di entità tale da non permettere il controllo sulla società interessata, non inficiano il requisito dell'indipendenza.

La struttura giuridica degli organi amministrativi italiani comporta la possibilità che siano qualificati come non esecutivi ed indipendenti anche amministratori membri del comitato esecutivo della società, in quanto organo collegiale che non attribuisce poteri individuali ai propri membri. Infine, il Comitato ritiene che la presenza di amministratori qualificabili come "indipendenti" nei consigli di amministrazione sia la soluzione più idonea per garantire la composizione degli interessi di tutti gli azionisti, sia di maggioranza, sia di minoranza. In tal senso, nel corretto esercizio dei diritti di nomina degli amministratori, è possibile che gli amministratori "indipendenti" vengano proposti dagli stessi azionisti di controllo o di maggioranza: l'indipendenza è un elemento oggettivo, non condizionabile dalla tipologia degli azionisti proponenti la nomina.

4. PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

- 4.1. Il presidente convoca le riunioni del consiglio e si adopera affinché ai membri del consiglio siano fornite, con ragionevole anticipo rispetto alla data della riunione (fatti salvi i casi di necessità ed urgenza), la documentazione e le informazioni necessarie per permettere al consiglio stesso di esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al suo esame ed approvazione.
- 4.2. Il presidente coordina le attività del consiglio di amministrazione e guida lo svolgimento delle relative riunioni.

- 4.3. Allorché il Consiglio, ai fini di una gestione efficace ed efficiente della società, abbia conferito deleghe al presidente, il consiglio stesso, nella relazione sulla gestione, fornisce adeguata informativa sulle competenze attribuite in conseguenza a tale scelta organizzativa.

Il Comitato ritiene che il ruolo del presidente sia fondamentale nell'assicurare un'efficace gestione del consiglio e una efficiente Corporate Governance. Spetta al presidente convocare le riunioni, definire l'ordine del giorno, curare (secondo modalità concordate con gli amministratori delegati) la circolazione di adeguati e tempestivi flussi informativi in favore degli amministratori (specie di quelli non esecutivi) e assicurarsi che tutti gli amministratori possano effettivamente apportare il loro consapevole ed informato contributo alle discussioni del consiglio.

Vengono fatti salvi i casi di necessità e di urgenza. Il Comitato ritiene che, in talune circostanze, la natura delle deliberazioni da assumere, le esigenze di riservatezza (in particolare per le società la cui attività coinvolge interessi di terzi) e la tempestività con cui il consiglio deve assumere decisioni possono comportare limiti all'informazione preventiva. Il Comitato, pur ritenendo in linea di principio che la figura del presidente e quella dell'amministratore delegato abbiano ciascuna compiti propri, rileva che nella realtà italiana non è infrequente che le due cariche si assommino nella medesima persona, oppure che al presidente siano conferite anche deleghe operative, pur in presenza di altri amministratori delegati. Limitatamente alle deleghe conferitegli, il presidente, si qualifica anche come amministratore delegato.

Il Comitato, quindi, ritiene che sia nella facoltà del consiglio di amministrazione, laddove questa situazione venga ritenuta dal consiglio stesso opportuna ai fini di una migliore efficienza nella gestione della società, attribuire deleghe esecutive e gestionali anche, o solo, al presidente. In tal caso è opportuno che il consiglio inserisca nella relazione sulla gestione una congrua informativa sui compiti e responsabilità spettanti al presidente e agli amministratori delegati.

5. INFORMAZIONI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il comitato esecutivo - tramite il suo presidente - e gli amministratori delegati rendono periodicamente conto al consiglio delle attività svolte nell'esercizio delle deleghe loro attribuite.

Gli organi delegati, inoltre, forniscono adeguata informativa sulle operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate, il cui esame e la cui approvazione non siano riservati al consiglio di amministrazione. Essi forniscono al consiglio di amministrazione e ai sindaci le medesime informazioni.

Il Comitato raccomanda che all'esercizio della delega da parte degli organi delegati (amministratori delegati e comitato esecutivo) corrisponda una adeguata e periodica informativa al consiglio, su basi organizzate.

La periodicità dell'informativa dipende dall'importanza delle deleghe e dalla frequenza del loro esercizio e può variare anche in relazione al settore di attività ed alle dimensioni delle società.

Il Comitato raccomanda che gli organi delegati prestino particolare attenzione (fornendo una informativa mirata) alle tematiche più delicate e cioè alle operazioni atipiche, inusuali e con parti correlate.

Tali operazioni, certamente legittime quando eseguite nell'interesse sociale, devono però trovare o il conforto del consiglio di amministrazione nella sua collegialità, come nel caso di quelle più rilevanti di cui all'articolo 1.2, lettera e), oppure, quando effettuate in virtù di deleghe - o, comunque, di dimensione non rilevante - devono formare oggetto di adeguata informativa a tutto il consiglio.

Il Comitato ritiene infine che, essendo tenuto il consiglio di amministrazione, a norma di legge, ad informare il collegio sindacale, tutti gli amministratori debbano disporre di informazioni quantomeno pari a quelle fornite al collegio sindacale.

6. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI RISERVATE

- 6.1. Gli amministratori delegati curano la gestione delle informazioni riservate; a tal fine essi propongono al consiglio di amministrazione l'adozione di una procedura interna per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti la società, con particolare riferimento alle informazioni "price sensitive".
- 6.2. Tutti gli amministratori sono tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti ed a rispettare la procedura adottata per la comunicazione all'esterno di tali documenti ed informazioni.

Le società quotate, in considerazione della rilevanza dell'informativa tanto per gli investitori quanto per la regolare formazione dei prezzi sui mercati finanziari ove esse sono quotate, devono dedicare particolare attenzione alla diffusione delle informazioni all'esterno della società, soprattutto quando si tratti di informazioni price sensitive.

Il Comitato raccomanda che, anche in considerazione della valenza positiva di una corretta informazione al mercato, le società quotate si dotino di una procedura interna relativa alla comunicazione di queste informazioni tesa ad evitare che detta comunicazione possa avvenire in forma selettiva (cioè possa essere rilasciata prima a certi soggetti, per esempio azionisti, giornalisti o analisti), intempestivamente, in forma incompleta o inadeguata. Gli amministratori delegati propongono al consiglio di adottare tale procedura e si prendono cura della gestione delle informazioni riservate e della comunicazione al mercato delle informazioni sui fatti rilevanti.

Il Comitato ritiene di evidenziare l'assoluta riservatezza delle informazioni acquisite dagli amministratori nell'ambito delle proprie funzioni e richiamare tutti loro al rispetto della procedura di comunicazione approvata dal consiglio di amministrazione.

7. NOMINA DEGLI AMMINISTRATORI

- 7.1. Le proposte di nomina alla carica di amministratore, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, sono depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima della data prevista per l'assemblea, ovvero al momento del deposito delle liste, ove previste.
- 7.2. Laddove il consiglio di amministrazione costituisca al proprio interno un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, esso è composto, in maggioranza, di amministratori non esecutivi.

Il Comitato raccomanda che la nomina del consiglio di amministrazione abbia luogo in conformità ad una procedura trasparente.

In generale, le proposte di nomina degli amministratori sono presentate dagli azionisti di maggioranza o di controllo, i quali, ovviamente, procedono ad una selezione preventiva dei candidati.

Nei casi di società ad azionariato diffuso, viceversa, i candidati sono presentati, a volte attraverso liste previste statutariamente, anche da azionisti non di maggioranza o di controllo.

In entrambi i casi, è interesse della generalità degli azionisti conoscere le caratteristiche personali e professionali dei candidati (nonché gli incarichi dagli stessi ricoperti) con l'anticipo necessario per poter esercitare consapevolmente il diritto di voto, soprattutto da parte degli investitori istituzionali spesso rappresentati in assemblea per delega.

Il Comitato ritiene che tali caratteristiche possano essere valutate anche in relazione agli incarichi che ciascun candidato potrebbe essere chiamato a ricoprire (presidente, amministratore delegato, membro del comitato esecutivo, ecc.) nella società.

Il Comitato ha previsto la possibilità che le società quotate costituiscano un comitato per le proposte di nomina, soprattutto nei casi in cui il consiglio rilevi la difficoltà, da parte degli azionisti, di predisporre le proposte di nomina, come può accadere nelle società quotate a base azionaria diffusa.

Il Comitato, pur raccomandando, in tali casi, l'istituzione del comitato per le proposte di nomina, riconosce che tale funzione possa essere svolta dal consiglio di amministrazione, quando abbia dimensioni contenute.

Tale comitato, che può, ovviamente, ricevere proposte dagli azionisti, oltre che formularle autonomamente, ha lo scopo precipuo di rendere trasparente la procedura di selezione. Esso dovrebbe essere costituito in maggioranza di amministratori non esecutivi.

8. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

- 8.1. Il consiglio di amministrazione costituisce al proprio interno un comitato per la remunerazione. Tale comitato, composto prevalentemente di amministratori non esecutivi, formula proposte al consiglio per la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, su indicazione degli amministratori delegati, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della società. A tal fine, esso può avvalersi di consulenti esterni, a spese delle società.

La tematica sulla remunerazione degli amministratori delegati e di quelli investiti di particolare cariche è, nella realtà di quasi tutte le società quotate, largamente riconducibile ad una pratica simile a quella che qui si intende istituzionalizzare. Infatti, la determinazione di una proposta di tali compensi è usualmente delegata ad alcuni consiglieri non esecutivi o che comunque possono formulare proposte in assenza di conflitti di interesse.

Il Comitato, pertanto, raccomanda la costituzione di un comitato per la remunerazione, composto prevalentemente da amministratori non esecutivi. La costituzione di tale comitato non solleva particolari problemi ai sensi del diritto italiano, posto che lo stesso ha, in conformità all'art. 2389, 2° comma, c.c., solo funzioni propositive e che il potere di stabilire la "remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo" rimane in capo al consiglio di amministrazione.

Al comitato per la remunerazione si attribuisce anche il compito di proporre al consiglio, sulla base delle indicazioni fornite dagli amministratori delegati, l'adozione di criteri generali di remunerazione dell'alta direzione delle società, capaci di attrarre e motivare persone di livello ed esperienza adeguati. Il comitato può avvalersi di consulenti, i quali possono essere utili nel fornire le informazioni necessarie sugli standard di mercato dei sistemi di remunerazione.

Rimane ovviamente compito degli amministratori delegati definire le politiche ed i livelli di remunerazione dell'alta direzione.

- 8.2. Di norma, il consiglio di amministrazione, nel determinare i compensi complessivi degli amministratori delegati, prevede che una parte di questi sia legata ai risultati economici conseguiti dalla società ed, eventualmente, al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal consiglio stesso.

Il Comitato ritiene che l'adeguata strutturazione della remunerazione complessiva degli amministratori delegati costituisca uno dei principali strumenti per consentire l'allineamento degli interessi degli amministratori delegati stessi con quelli degli azionisti e che l'affermarsi di sistemi di remunerazione variabile, in relazione ai risultati, fra cui anche le stock-option, facilita l'incentivazione e la fidelizzazione di tutta l'alta dirigenza.

Peraltro, è compito del consiglio di amministrazione stabilire se utilizzare in modo estensivo tali sistemi di remunerazione e definire gli obiettivi degli amministratori delegati.

9. CONTROLLO INTERNO

- 9.1. Gli amministratori delegati assicurano la funzionalità e l'adeguatezza del sistema di controllo interno, di cui definiscono le procedure e nominano uno o più preposti, dotandoli di mezzi idonei.

- 9.2. Il sistema di controllo interno ha il compito di verificare che vengano effettivamente rispettate le procedure interne, sia operative, sia amministrative, adottate al fine di garantire una sana ed efficiente gestione, nonché al fine di identificare, prevenire e gestire nei limiti del possibile rischi di natura finanziaria ed operativa e frodi a danno della società.
- 9.3. I preposti al controllo interno non dipendono gerarchicamente da alcun responsabile di aree operative e riferiscono del loro operato agli amministratori all'uopo delegati, nonché al comitato per il controllo interno, di cui al successivo art. 10, ed ai sindaci.

Pur essendo consapevole che nessun sistema di controllo può essere in grado di prevenire con certezza il verificarsi di eventi che producono perdite inattese o rappresentazioni errate non intenzionali di fatti di gestione, il Comitato ritiene che la costituzione di un efficace sistema di controllo interno sia elemento qualificante di una buona gestione.

Il sistema di controllo interno può articolarsi organizzativamente in diversi assetti, modulati sulla realtà di ciascuna società.

Gli amministratori delegati nominano uno o più preposti al sistema, determinando le procedure più opportune per assicurare la funzionalità e l'adeguatezza del sistema stesso e mettendo a disposizione dei preposti mezzi e poteri che permettano loro di svolgere con efficacia il loro compito.

Sulla scorta della migliore prassi delle società quotate e delle disposizioni di vigilanza applicabili a talune categorie di intermediari finanziari, il Comitato raccomanda che i preposti al controllo interno siano liberi da vincoli gerarchici nei confronti dei soggetti sottoposti al loro controllo, al fine di evitare interferenze con la loro autonomia di giudizio.

Il sistema di controllo interno si estende sia ai rischi finanziari, sia ai rischi operativi, inclusi, quindi, quelli sull'efficacia e sull'efficienza delle operazioni e sul rispetto delle leggi e dei regolamenti.

I preposti al controllo interno riferiscono agli amministratori delegati per permettere loro di intervenire tempestivamente in caso di necessità, nonché al comitato per il controllo interno ed ai sindaci per aggiornarli sui risultati del loro operato.

10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

- 10.1. Il consiglio di amministrazione costituisce un comitato per il controllo interno, con funzioni consultive e propositive, composto da un numero adeguato di amministratori non esecutivi. Ai lavori del comitato possono partecipare il presidente del collegio sindacale e gli amministratori delegati.
- 10.2. In particolare il comitato per il controllo interno:
- a) valuta l'adeguatezza del sistema di controllo interno;
 - b) valuta il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno e riceve le relazioni periodiche degli stessi;
 - c) valuta le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
 - d) riferisce al consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sulla adeguatezza del sistema di controllo interno;
 - e) svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal consiglio di amministrazione, particolarmente in relazione ai rapporti con la società di revisione.

Il Comitato raccomanda che il consiglio di amministrazione, nello svolgimento del proprio compito di vigilanza, costituisca un comitato per il controllo interno che abbia il compito di analizzare le problematiche ed istruire le pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali.

Tale comitato rappresenta l'organismo, formalmente costituito, capace di valutare autonomamente e indipendentemente, sia nei riguardi degli amministratori delegati per le tematiche di salvaguardia dell'integrità aziendale, sia delle società di revisione per la valutazione dei risultati da esse esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti.

Ciò spiega la composizione del comitato ed anche la previsione della possibile partecipazione, alle riunioni del comitato, del presidente del collegio sindacale, in quanto rappresentante dell'organo statutario di controllo. Alle riunioni del comitato possono partecipare anche gli amministratori delegati, in quanto titolati ad intervenire sulle questioni in esame e ad individuare gli interventi adeguati per affrontare situazioni, anche potenzialmente, critiche.

L'elencazione dei compiti del comitato non è esaustiva, in quanto rimane al consiglio la facoltà di determinare, in funzione delle caratteristiche aziendali e delle specifiche tipologie di rischio dell'attività di impresa (si pensi alle banche o alle società assicuratrici), gli ulteriori compiti da affidare al comitato.

11. RAPPORTI CON GLI INVESTITORI ISTITUZIONALI E CON GLI ALTRI SOCI

Il presidente e gli amministratori delegati, nel rispetto della procedura sulla comunicazione di documenti ed informazioni riguardanti la società, si adoperano attivamente per instaurare un dialogo con gli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli. Essi provvedono alla identificazione di un responsabile e, se del caso, alla costituzione di una struttura aziendale incaricata di questa funzione.

Il Comitato ritiene che sia nell'interesse delle società quotate instaurare un dialogo continuativo con la generalità degli azionisti e, in particolare, con gli investitori istituzionali.

Infatti, una corretta, completa e continua comunicazione con i soci costituisce elemento apprezzato da parte degli investitori attuali e prospettici. Tenuto conto del particolare ruolo e della specializzazione funzionale degli investitori istituzionali, il Comitato raccomanda che le società identifichino il responsabile delle relazioni con gli investitori e che le società con maggiore capitalizzazione ed aventi una diffusa base azionaria si doti-

no di una struttura aziendale dedicata a tale funzione, dotata di adeguati mezzi e professionalità.

Il Comitato riconosce altresì che, nelle società di minori dimensioni e di più semplice articolazione organizzativa, la funzione di responsabile delle relazioni con gli investitori potrebbe essere svolta direttamente dai vertici aziendali, opportunamente identificati.

La precisazione che l'instaurazione di un dialogo con gli investitori istituzionali deve avvenire nel rispetto delle procedure sulla comunicazione, mira a ricordare che il dialogo con gli investitori istituzionali non deve dar luogo a comunicazioni su fatti rilevanti, anticipate rispetto alle comunicazioni al mercato.

Il Comitato ha ritenuto che non rientrasse nella sua competenza prendere in considerazione i comportamenti degli investitori istituzionali.

Il Comitato, peraltro, auspica che il riconoscimento da parte loro dell'importanza delle regole di Corporate Governance contenute in questo Codice possa costituire elemento significativo ai fini di una più convinta e diffusa applicazione dei principi del Codice stesso da parte delle società quotate.

12. ASSEMBLEE

12.1. **Gli amministratori incoraggiano e facilitano la partecipazione più ampia possibile degli azionisti alle assemblee.**

12.2. **Alle assemblee, di norma, partecipano tutti gli amministratori.**

12.3. **Le assemblee sono occasione anche per la comunicazione agli azionisti di informazioni sulla società, nel rispetto della disciplina sulle informazioni “price sensitive”.**

Il Comitato ritiene che, pur in presenza di un'ampia diversificazione (anche telematica) delle modalità di comunicazione con i soci, gli investitori istituzionali ed il mercato, l'assemblea dei soci rimanga

un'opportunità per instaurare un proficuo dialogo tra amministratori ed azionisti. Anche con riguardo a tale dialogo dovrà tenersi a mente il dovere della società di non comunicare informazioni price sensitive agli azionisti, senza una contestuale diffusione al mercato.

Coerentemente, il Comitato raccomanda che nella scelta del luogo, della data e dell'ora di convocazione delle assemblee, gli amministratori tengano presente l'obiettivo di rendere, per quanto possibile, agevole la partecipazione degli azionisti alle assemblee e che, essendo l'assemblea momento di dialogo tra soci ed amministratori, sia raccomandabile che questi ultimi siano presenti alle assemblee e che lo siano in particolare quelli che, per gli incarichi ricoperti nel consiglio e/o nei comitati costituiti, possano apportare un utile contributo alla discussione assembleare.

- 12.4. Il consiglio di amministrazione propone alla approvazione dell'assemblea un regolamento che disciplina l'ordinato e funzionale svolgimento della assemblea ordinaria e straordinaria della società, garantendo il diritto di ciascun socio di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione.**

Il Comitato raccomanda che le società si dotino di un regolamento assembleare che indichi le procedure da seguire al fine di consentire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee, senza, peraltro, pregiudicare il diritto di ciascun socio di esprimere la propria opinione sugli argomenti in discussione.

Nel regolamento potranno essere precisati, tra gli altri argomenti, la durata massima dei singoli interventi, il loro ordine, le modalità di votazione, gli interventi degli amministratori e dei sindaci, nonché i poteri del presidente anche per comporre o impedire il verificarsi di situazioni di conflitto all'interno dell'assemblea.

- 12.5. Gli amministratori, in caso di variazioni significative del valore complessivo della capitalizzazione, della composizione della compagine sociale e del numero degli azionisti della società, valutano l'opportunità di proporre all'assemblea modifiche all'atto**

costitutivo, relativamente alle percentuali stabilite per dar corso alle azioni e per l'esercizio delle prerogative poste a tutela delle minoranze.

Con riferimento alle norme poste a presidio dei diritti delle minoranze, che prevedono che vengano fissate percentuali minime per l'esercizio delle azioni e delle prerogative delle minoranze stesse, il Comitato raccomanda agli amministratori una valutazione continuativa dell'opportunità di adattare tali percentuali in relazione all'evolversi della dimensione e della struttura azionaria delle società.

13. SINDACI

- 13.1. Le proposte all'assemblea dei soci per la nomina alla carica di sindaco, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, sono depositate presso la sede sociale della società almeno dieci giorni prima della data prevista per l'assemblea, ovvero al momento del deposito delle liste.
- 13.2. I sindaci agiscono con autonomia ed indipendenza anche nei confronti degli azionisti che li hanno eletti.
- 13.3. I sindaci sono tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti e a rispettare la procedura adottata per la comunicazione all'esterno della società di tali documenti ed informazioni.

Così come previsto all'art. 7.1. per la nomina degli amministratori, il Comitato raccomanda che anche i sindaci vengano eletti con una procedura trasparente, mettendo a disposizione dei soci le informazioni necessarie per esercitare consapevolmente il diritto di voto.

Il Comitato ritiene che, in un corretto sistema di governo societario,

gli interessi della generalità degli azionisti debbano essere posti tutti sullo stesso piano e ugualmente protetti e salvaguardati.

E' convinzione del Comitato che gli interessi della maggioranza e quelli delle minoranze debbano confrontarsi all'atto della nomina degli organi sociali; successivamente, gli organi sociali, e quindi anche i sindaci, dovranno operare esclusivamente nell'interesse sociale e per la creazione di valore per la generalità degli azionisti.

Pertanto, i sindaci indicati o eletti da maggioranza o minoranza non sono "rappresentanti" delle stesse nell'ambito del collegio, né tantomeno sono legittimati a trasmettere informazioni all'esterno, ed in particolare ai soci che li hanno eletti. Essi inoltre devono conformarsi alla procedura stabilita per la comunicazione all'esterno di notizie riguardanti le società.

