

***Speaking Notes* Francesca Fiore**

- Il Report come indicato dalla Dott.ssa Linciano rappresenta un *unicum* a livello internazionale grazie all'ampia disponibilità di dati che abbiamo in Italia, resa possibile dalla circostanza che a partire dal 1998 con il TUF e con i regolamenti attuativi della Consob la regolamentazione italiana è sempre stata all'avanguardia per la trasparenza su vari aspetti della *corporate governance*. Ciò anche per il ruolo complementare svolto dall'autodisciplina a beneficio della qualità e dell'affidabilità dell'informativa, anche attraverso l'attività di monitoraggio svolta annualmente dal Comitato sulla Corporate Governance sullo stato di attuazione del Codice di Corporate Governance. Faccio riferimento, in particolare, alla ampia trasparenza:
  - a) sugli assetti proprietari (integrale trasparenza sul contenuto dei patti parasociali e sul variare delle partecipazioni vincolate nel patto, partecipazioni effettive e potenziali, trasparenza completa della catena partecipativa fino al *beneficial owner* (investitore finale) anche in caso in cui al vertice della catena ci siano dei trust, in UE non c'è nozione uniforme di azionista e per alcuni paesi membri ci si ferma al *legal owner* (primo intermediario depositario);
  - b) sul voto e sugli interventi in assemblea, con la pubblicazione integrale del verbale assembleare e con la richiesta, ai sensi dell'art. 114 del TUF, di un verbale analitico in merito allo svolgimento della seduta assembleare e ai partecipanti;
  - c) sulle remunerazioni dei singoli componenti degli organi sociali richiesta in via individuale e analitica e sulla politica di remunerazione sulla quale, anche prima recepimento SHR2, dal 2011, in attuazione delle raccomandazioni europee in materia di remunerazioni, è stato previsto il voto assembleare non vincolante;
  - d) sulle OPC di maggiore rilevanza, a partire dal 2010, con la pubblicazione di un documento informativo e l'integrale pubblicazione del parere degli amministratori indipendenti e dell'*opinion* degli *advisor* indipendenti ovvero degli elementi essenziali di tale *opinion*;
  - e) relativa alle relazioni sul governo societario e assetti proprietari, che presentano di anno in anno sempre maggiori dettagli grazie anche al *format* di Borsa Italiana che a partire dal 2008, con aggiornamenti continui, ha fornito un grande contributo al miglioramento di tali relazioni nonché alle raccomandazioni annuali del Comitato sulla Corporate Governance in relazione all'informativa resa nella predetta relazione in merito all'adesione al Codice di Autodisciplina.

- Come indicato dalla Dott.ssa Linciano i dati del Report sono molto importanti per indirizzare l'attività di vigilanza (in particolare per l'individuazione delle attività da inserire annualmente nei piani operativi della Divisione Corporate Governance sia per la definizione di indicatori di rischio connessi alla *governance* funzionali alla definizione di "campioni" di vigilanza) e per indirizzare l'attività regolamentare: ad esempio, l'esame del *trend* del voto degli investitori istituzionali in assemblea sulla politica di remunerazione (c.d. *say on pay*) di cui si parlerà nelle successive presentazioni ha portato ad approfondimenti sulle ragioni dei dissensi (voto contrario e astensioni) con specifico riferimento ai dissensi connessi a questioni di trasparenza e ha portato in sede di adozione della Direttiva SHR2 a modificare lo schema di relazione sulla remunerazione contenuta nel Regolamento Emittenti della Consob oltre che per gli adeguamenti necessari per il recepimento della Direttiva anche per richiedere specifiche informazioni ritenute importanti dagli investitori per l'espressione di un voto consapevole quali, tra le altre, gli obiettivi di *performance*. E' stata, in particolare, richiesta la *disclosure* dei *target ex post*, anche se sono stati mantenuti dei margini di flessibilità per gli emittenti, come richiesto dal mercato durante la pubblica consultazione, consentendo di non comunicare tali *target* neppure *ex post*, con espressa motivazione, nelle ipotesi in cui vi siano dati previsionali ancora riservati ovvero possibili danni commerciali rispetto ai *competitor*.
- Altrettanto importanti per la vigilanza sono i dati raccolti e pubblicati annualmente da Assonime/Emittenti Titoli in merito all'adesione al Codice e quelli contenuti nel rapporto annuale del Comitato Corporate Governance: è peraltro molto utile per gli Uffici di vigilanza della Consob constatare come le principali criticità evidenziate dal Comitato e sulle quali lo stesso Comitato ha indirizzato pubbliche raccomandazioni agli emittenti, coincidano con quelle rilevate dagli stessi Uffici della Consob. Alcune criticità rilevate sono sostanzialmente da diversi anni le stesse: si fa riferimento tra le altre alla tempestività e adeguatezza dei flussi informativi all'organo collegiale e alle verifiche sui requisiti di indipendenza dei componenti degli organi di amministrazione e controllo, alla presenza di "*bonus straordinari*" non legati a parametri predeterminati.
- Con riferimento ai prossimi sviluppi del Report: oltre a quanto rappresentato dalla Dott.ssa Linciano, tenendo conto che quest'anno entrano in vigore le nuove discipline attuative della Direttiva SHR2, per indirizzare la vigilanza e ai fini della definizione di Comunicazioni contenenti linee guida, raccomandazioni, sarebbe utile raccogliere ed esaminare i dati: sulle nuove procedure OPC (adeguamento procedure entro il 30 giugno p.v. ed entrata in vigore dal 1° luglio p.v.), sull'individuazione degli amministratori che si dovranno astenere in quanto in conflitto di interessi (principale novità della nuova disciplina in attuazione della Direttiva), sui contenuti delle politiche di impegno dei gestori degli attivi e degli investitori istituzionali pubblicati entro il 28 febbraio 2021 (con un focus sugli aspetti connessi alla sostenibilità, che possono essere molto utili per gli stessi emittenti ai fini dell'analisi di materialità) analizzate anche alla luce delle politiche di *engagement* adottate dagli emittenti ai sensi del nuovo Codice di Corporate Governance, sui contenuti della relazione annuale dei proxy advisor (che come noto indirizzano in modo rilevante il voto di molti investitori istituzionali e possono risultare determinanti per alcune delibere assembleari). Tale relazione, anche al fine di garantire l'affidabilità dei consulenti di voto ai propri clienti, deve contenere informazioni, tra l'altro,

sulle metodologie utilizzate, le fonti delle informazioni, le modalità con cui eventualmente tengono conto delle condizioni normative e del mercato nazionale nonché delle condizioni specifiche delle società; la portata e la natura del dialogo eventualmente intrattenuto con le società oggetto delle loro ricerche; la politica relativa alla prevenzione e alla gestione dei potenziali conflitti di interesse; l'eventuale adesione ad un codice di comportamento o i motivi della mancata adesione.