

ARTICOLO

Flessibilità e proporzionalità del nuovo codice di corporate governance

• A cura del dott. Simone Riccioni

Introduzione

A partire dall'esercizio successivo al 31 dicembre 2020 le società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A. dovranno, se riterranno di aderirvi, adottare e dare applicazione alle prescrizioni contenute nel nuovo Codice di Corporate Governance (il “**Codice**”) che, approvato e pubblicato dall'omonimo Comitato nel gennaio 2020, sostituirà il vigente Codice di Autodisciplina.

L'adozione del Codice rimarrà volontaria e le quotate che decideranno di aderirvi dovranno informarne il pubblico nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari da pubblicarsi nel corso del 2022 [1].

Il testo è il frutto di un approfondito confronto del Comitato per la Corporate Governance con le realtà imprenditoriali cui il Codice è rivolto nonché di un'attenta analisi degli esiti del controllo sull'applicazione del Codice di Autodisciplina condotta annualmente dal Comitato [2].

1. Principali novità del codice

Le direttrici su cui si muovono le principali novità introdotte dal Codice sono quelle della sostenibilità, dell'engagement, della proporzionalità e della semplificazione [3].

Se con le prime due direttrici il Comitato ha inteso stimolare la società ad adottare (i) strategie imprenditoriali improntate al perseguimento del “successo sostenibile” della società – inteso come creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti ma tenendo in considerazione anche gli interessi degli stakeholder rilevanti – e (ii) politiche di gestione del dialogo con gli azionisti complementari a quelle adottate dagli investitori internazionali e dai gestori di attivi, particolare attenzione nell'impostazione del Codice è stata riservata alla

[1] Peraltro, il Codice prevede che le società applicheranno la quota di un terzo per il genere meno rappresentato negli organi di amministrazione e controllo (Raccomandazione 8 del Codice) a partire dal primo rinnovo successivo alla cessazione degli effetti di disposizioni legislative che prevedano una quota diversa a quella raccomandata dal Codice mentre, ma con esclusivo riferimento alle quotate di maggiori dimensioni (cd. “società grandi”), le raccomandazioni relative alla presenza di amministratori indipendenti nell'organo di amministrazione (Raccomandazione 5 del Codice) a partire dal primo rinnovo successivo al 31 dicembre 2020.

[2] V.Relazione 2019 sull'evoluzione della corporate governance delle società quotate, 7° Rapporto sull'applicazione del Codice di Autodisciplina, Comitato italiano per la Corporate Governance.

[3] Come spiega Patrizia Grieco, Presidente del Comitato per la Corporate Governance, in un'intervista rilasciata a Il Sole 24 Ore: <https://www.ilsole24ore.com/art/pmi-nuovo-codice-autodisciplina-spinta-borsa-ACbUKpFB>.

semplificazione della struttura del testo e alla graduazione di talune Raccomandazioni in considerazione della dimensione e della struttura azionaria della società.

Il Codice, difatti, può contare su una struttura decisamente semplificata [4] suddivisa in Principi, che individuano gli obiettivi di una buona governance societaria, e in Raccomandazioni, che prescrivono, invece, le azioni che la società deve porre in essere al fine di un efficace conseguimento degli obiettivi cristallizzati nei Principi.

2. I principi di flessibilità e proporzionalità: dimensione e struttura azionaria della società

Il nuovo approccio redazionale ha indotto il Comitato ad introdurre, fra i principi che informano l'applicazione del Codice, quelli della flessibilità e della proporzionalità.

Come poc'anzi ricordato, infatti, al fine di assicurare una proporzionale applicazione del Codice alcune raccomandazioni sono state graduate in ragione della dimensione e degli assetti proprietari che caratterizzano la società.

Il Codice, dunque, rivolge un insieme di Raccomandazioni esclusivamente alle cd. “società grandi” con esse intendendosi le quotate che, nei tre esercizi precedenti, hanno registrato una capitalizzazione superiore al miliardo di euro.

Il regime dettato per le società di maggiori dimensioni introduce un primo elemento di semplificazione e flessibilità nell'applicazione del Codice per tutte quelle quotate che non rientrano in tale categoria le quali, solo nell'ipotesi in cui dovessero superare la suddetta soglia di capitalizzazione, dovranno applicare la specifica disciplina dettata per le prime a partire dal secondo esercizio successivo al verificarsi della condizione dimensionale di cui sopra.

Un secondo elemento di diversificazione è determinato dall'adeguamento di alcune Raccomandazioni del Codice alle caratteristiche proprie delle “società a proprietà concentrata” definite dallo stesso come le società in cui uno o più soci dispongono, direttamente o indirettamente, della maggioranza dei voti esercitabili nella assemblea ordinaria.

In tali enti la maggiore responsabilizzazione nelle scelte di governance e di impresa dei soci di controllo giustificherebbe, infatti, le eccezioni o semplificazioni dettate per questa categoria dal Codice [5].

La perdita dello status di società a proprietà concentrata determina l'impossibilità, a partire dal secondo esercizio successivo al venir meno del suddetto requisito strutturale, di avvalersi delle relative misure di proporzionalità.

[4] La struttura è stata sostanzialmente dimezzata rispetto al Codice di Autodisciplina nella versione datata luglio 2018 venendo meno i commenti che accompagnavano ciascun articolo; inoltre, le previsioni sono ora neutrali rispetto al modello di amministrazione e controllo adottato dalla società e non necessitano, dunque, di un articolo *ad hoc*; infine, alcuni profili oggetto di specifiche previsioni sono ora ricompresi in altre disposizioni (i.e. l'Art. 2 del Codice rubricato “Composizione degli organi sociale” disciplina la composizione sia dell'organo di amministrazione che di controllo della società).

[5] Come sostenuto da M. Bianchi, Vicedirettore Generale di Assonime e Coordinatore del Comitato per la Corporate Governance, nell'editoriale del 06 febbraio 2020 scritto per Diritto Bancario.

3. Riflessi dell'adozione dei principi di flessibilità e proporzionalità

L'attenzione del Comitato alle esigenze delle realtà imprenditoriali medio/piccole e a proprietà concentrata, di concerto alle riflessioni mosse dalle evidenze della Relazione 2019 sull'evoluzione della corporate governance delle società quotate [6], si riflette sui principali interventi operati dal Comitato sul nuovo Codice e informati dai principi di flessibilità e proporzionalità.

Fra i principali interventi in tal senso, la Raccomandazione 5 del Codice, dopo aver individuato in due il numero minimo di amministratori indipendenti di cui l'organo di amministrazione deve essere composto e aver specificato che il numero e le competenze degli amministratori indipendenti dovranno essere comunque adeguati alle esigenze dell'impresa, gradua tale numero in considerazione della dimensione e della struttura azionaria della società.

Nelle società grandi, infatti, gli amministratori indipendenti [7] dovranno costituire almeno la metà dei membri dell'organo di amministrazione, mentre, sempre con riferimento a tale categoria di enti, gli amministratori indipendenti dovranno costituire almeno un terzo dei membri dell'organo di gestione qualora la società sia altresì caratterizzata dalla presenza di uno o più soci di controllo.

Altri profili su cui hanno considerevolmente inciso le esigenze di flessibilità e proporzionalità del nuovo Codice sono quelli relativi all'autovalutazione e agli orientamenti sulla composizione dell'organo di amministrazione.

Quanto alla frequenza con cui l'organo di amministrazione provvede all'autovalutazione, mentre in generale è raccomandata – in vista del rinnovo dell'organo – una cadenza triennale, la Raccomandazione 22 del Codice suggerisce alle società di grandi dimensioni di provvedervi annualmente nonché di tenere in considerazione l'opportunità di avvalersi, per tale attività, di un consulente indipendente almeno ogni tre anni.

Informata alle medesime esigenze di flessibilità e proporzionalità, la Raccomandazione 23 del Codice richiede che, nelle sole società ad azionariato diffuso, (i) l'organo di amministrazione esprima, in vista di ogni suo rinnovo, un orientamento sulla composizione quantitativa e qualitativa ritenuta ottimale e (ii) richieda ai soci, che intendano presentare una lista contenente un numero di candidati pari almeno alla metà degli amministratori da eleggere, di fornire adeguata informativa circa la coerenza della propria lista all'orientamento espresso dal medesimo organo. Inoltre, la Raccomandazione 24 del Codice richiede che l'organo di amministrazione delle quotate di maggiori dimensioni (i) definisca un piano per la successione degli amministratori esecutivi – che individui almeno le

[6] In particolare, la Relazione individua nella dimensione della società uno dei principali fattori che incidono sul grado di adesione al sistema delineato dal Codice di Autodisciplina ed evidenzia le difficoltà riscontrate dalle quotate che presentano uno o più azionisti di controllo nell'aderire ad alcune raccomandazioni dello stesso (cfr. pagg. 43 e 46 della Relazione).

[7] Peraltro, la medesima Raccomandazione 5 si preoccupa di specificare che deve trattarsi di amministratori diversi dal presidente dell'organo di amministrazione.

procedure da seguire in caso di cessazione anticipata dalla carica – e (ii) accerti l'esistenza di un piano di successione del top management, ovvero di tutti gli alti dirigenti con poteri di pianificazione, direzione e controllo delle attività della società e del gruppo che non siano membri dell'organo di gestione.

4. Conclusioni

L'adesione ai principi di flessibilità e proporzionalità informa, dunque, molte delle Raccomandazioni del nuovo Codice [8] e riflette il rinnovato approccio redazionale adottato dal Comitato.

La maggiore attenzione alle esigenze delle realtà imprenditoriali cui il Codice si rivolge, infatti, sembrerebbe animato dall'intento di alimentare l'adesione al sistema di corporate governance delineato dal Comitato e di rendere più appetibile l'accesso al mercato dei capitali a quelle realtà spesso spaventate dalla complessità e onerosità degli adempimenti richiesti alle società con azioni quotate.

[8] Insieme a quelle riportate nel paragrafo precedente, altre previsioni si adeguano ai medesimi principi; in particolare, si segnalano quelle in materia di: (i) nomina della funzione di Lead Independent Director; (ii) numero massimo di incarichi negli organi di amministrazione e controllo in altre società quotate o in società di rilevanti dimensioni compatibile con la nomina ad amministratore della quotata; (iii) attribuzione all'organo di amministrazione delle funzioni tipiche dei comitati endoconsiliari ecc.