

Alcune caratteristiche degli amministratori nelle società quotate italiane dell'indice Ftse Mib

(situazione al 31 dicembre 2012)

	numero società	età media	peso % laureati	peso % post laurea	peso % stranieri	presenza media alle riunioni
finanziario	12	60,9	98,3	16,5	10,4	93,6
industriale	15	60,8	96,1	17,4	10,6	91,8
servizi	10	61,1	98,1	19,0	6,5	93,8
<i>totale</i>	<i>37</i>	<i>60,9</i>	<i>97,4</i>	<i>17,4</i>	<i>9,6</i>	<i>92,9</i>

Fonte: elaborazioni su dati Consob e sulle relazioni sul governo societario delle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta pubblicate nel 2013 per l'esercizio 2012; classificazione settoriale Borsa Italiana. Dati relativi alle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta, appartenenti all'indice Ftse Mib.

Tipologia di laurea a profilo professionale degli amministratori nelle società quotate italiane dell'indice Ftse Mib

(situazione al 31 dicembre 2012)

		numero amministratori	peso
tipologia laurea	economia	238	51,9
	legge	65	14,2
	ingegneria	62	13,5
	altro ¹	94	20,5
	<i>totale</i>	<i>459</i>	<i>100,0</i>
profilo	accademico	47	10,2
	manager	367	80,0
	professionista/consulente	45	9,8
	<i>totale</i>	<i>459</i>	<i>100,0</i>

Fonte: elaborazioni su dati Consob. Dati relativi alle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta, appartenenti all'indice Ftse Mib. ¹ Sono ricompresi 37 casi in cui il dato non è disponibile.

Presenza media alle riunioni del *board* degli amministratori nelle società quotate italiane dell'indice Ftse Mib

(situazione al 31 dicembre 2012)

		numero amministratori	presenza media
tipo amministratore	<i>family</i>	62	94,2
	<i>non-family</i>	201	92,6
amministratore donna	<i>family</i>	7	91,6
	<i>non-family</i>	27	96,2
amministratore uomo	<i>family</i>	55	94,6
	<i>non-family</i>	174	92,0

Fonte: elaborazioni su dati Consob. Dati relativi alle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta, appartenenti all'indice Ftse Mib. Sono escluse le società controllate dallo Stato o da enti pubblici, le società *widely held*, le società cooperative e le società controllate da una società *widely held* o da una cooperativa.

Con riferimento al fenomeno dell'*interlocking*, a fine 2013 lo svolgimento di incarichi in più società quotate interessa almeno un componente dell'organo di amministrazione per la maggior parte delle società quotate (Tav. 18).

Tav. 18 Società quotate italiane interessate da *interlocking*
(situazione al 31 dicembre 2013)

quota dei componenti del consiglio di amministrazione con più di una carica	società finanziarie		società non finanziarie		totale	
	numero	peso ¹	numero	peso ¹	numero	peso ¹
0%	9	4,8	65	8,3	74	7,1
< 25%	20	33,0	57	22,1	77	25,7
dal 25 al 50% ²	21	61,9	40	51,9	61	55,2
dal 50 al 75% ²	3	0,3	25	17,6	28	11,9
≥ 75%	-	-	2	0,1	2	0,1
totale	53	100,0	189	100,0	242	100,0

Fonte: dati Consob sulla composizione degli organi sociali. Classificazione settoriale Borsa Italiana. I dati si riferiscono alle società italiane che alla data del 31 dicembre 2012 non erano in liquidazione. ¹ Percentuale sulla capitalizzazione totale del settore. ² L'intervallo include l'estremo inferiore.

In particolare, la presenza di almeno un consigliere con incarichi in altre società quotate riguarda 168 emittenti, pari a circa il 70 per cento del mercato in termini numerici e al 93 per cento in termini di capitalizzazione. Il fenomeno risulta particolarmente rilevante in 30 casi, per i quali oltre la metà dei consiglieri è interessata da *interlocking*. Con particolare riguardo al settore finanziario, comprendente banche, assicurazioni e altri intermediari quotati, le evidenze mostrano che in circa il 17 per cento delle società (ossia 9 su 53) non sono presenti *interlocker*; il dato si attesta al 34 per cento nel settore non finanziario (65 casi su 189). Nella gran parte dei casi in cui sono presenti *interlocker*, il fenomeno più frequente è lo svolgimento di incarichi in altre quotate da parte di meno della metà dei componenti del *board* (nel 77 per cento delle società finanziarie e nel 51 per cento delle società non finanziarie).

Al riguardo si ricorda il recente intervento legislativo che vieta, tra gli altri, l'assunzione di incarichi di gestione, sorveglianza e controllo in imprese o gruppi bancari, assicurativi e finanziari concorrenti (art. 36 del d.l. 201/2011, convertito nella legge n. 214 del 22 dicembre 2011).

Dalle Relazioni sul governo societario delle società quotate italiane pubblicate nel 2013 per l'esercizio 2012 emerge che la presenza media di amministratori indipendenti, sia ai sensi del Codice di autodisciplina sia secondo i criteri di indipendenza previsti dal Tuf, è più elevata tra le imprese finanziarie, seguite dalle imprese che operano nel settore dei servizi e dalle industriali.

Complessivamente, gli amministratori indipendenti ai sensi del Tuf rappresentano il 39,9 per cento del totale, mentre la percentuale media di amministratori indipendenti ai sensi del Codice di autodisciplina è leggermente più bassa (39,1 per cento; Tav. 19).

Tav. 19 Presenza di amministratori indipendenti negli organi di amministrazione delle società quotate italiane
(situazione al 31 dicembre 2012)

	amministratori indipendenti (da Tuf)		amministratori indipendenti (da Codice di autodisciplina)		amministratori indipendenti (da Codice di autodisciplina e/o da Tuf) ¹	
	media	peso ²	media	peso ²	media	peso ²
finanziario	5,8	43,1	5,0	39,0	5,9	45,7
industriale	3,7	37,4	3,4	36,2	3,8	40,9
servizi	4,5	42,9	4,8	46,0	5,0	49,5
totale	4,3	39,9	4,1	39,1	4,5	43,9

Fonte: elaborazioni sulle relazioni sul governo societario delle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta pubblicate nel 2013 per l'esercizio 2012; classificazione settoriale Borsa Italiana. Dati relativi alle società le cui relazioni sul governo societario erano disponibili (242 su 251). ¹ Gli amministratori indipendenti secondo entrambe le definizioni sono considerati una sola volta. ² Percentuale di amministratori indipendenti presenti negli organi di amministrazione.

Gli amministratori eletti dai soci di minoranza sono presenti in 93 società, per lo più industriali. Il numero medio di amministratori espressione delle minoranze è 0,7 se si considerano tutte le società quotate e 1,7 se si considerano solo le società in cui è presente almeno un amministratore di minoranza (Tav. 20).

In media gli amministratori di minoranza rappresentano il 6,6 per cento dei membri dell'organo di amministrazione; tale valore è più alto per le imprese operanti nel settore dei servizi (8,4 per cento), seguite dalle società industriali (6,3 per cento) e dalle finanziarie (5,7 per cento).

Tav. 20 Presenza di amministratori di minoranza negli organi di amministrazione delle società quotate italiane
(situazione al 31 dicembre 2012)

	società con almeno un amministratore di minoranza	amministratori di minoranza		amministratori di minoranza e/o indipendenti ¹	
		media ²	peso ³	media	peso ³
finanziario	21	0,8 (1,8)	5,7	6,2	43,4
industriale	47	0,6 (1,7)	6,3	3,8	41,7
servizi	25	0,8 (1,8)	8,4	5,1	44,0
totale	93	0,7 (1,7)	6,6	4,6	42,6

Fonte: elaborazioni sulle relazioni sul governo societario delle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta pubblicate nel 2013 per l'esercizio 2012; classificazione settoriale Borsa Italiana. Dati relativi alle società le cui relazioni sul governo societario erano disponibili (242 su 251). Non sono incluse le società dualistiche, nei cui consigli di sorveglianza sono presenti consiglieri espressione delle minoranze in 5 casi (numero medio di consiglieri di minoranza pari a 3,5). ¹ Gli amministratori che risultano sia di minoranza che indipendenti sono considerati una sola volta. ² Numero medio di amministratori di minoranza. Il primo valore è calcolato considerando tutte le società quotate; i valori tra parentesi si riferiscono a un campione di imprese con almeno un amministratore di minoranza. ³ Percentuale di amministratori di minoranza presenti negli organi di amministrazione di tutte le società quotate. ⁴ Percentuale di amministratori di minoranza e/o indipendenti presenti negli organi di amministrazione.

Per quanto concerne la costituzione di comitati interni all'organo di amministrazione, i dati evidenziano l'ampia diffusione del comitato per le remunerazioni (presente in 215 società, per una capitalizzazione pari a quasi il 100 per cento) e del comitato controllo e rischi (istituito da 218 società, che rappresentano il 98,9 per cento del mercato); meno diffuso risulta, invece, il comitato per le nomine (adottato solo da 93 società; Tav. 21, Tav. 22 e Tav. 23).

La minore diffusione del comitato per le nomine si può ricondurre al fatto che la sua costituzione è stata raccomandata esplicitamente dal Codice di autodisciplina solo a seguito della sua ultima revisione, avvenuta nel dicembre 2011. Prima di tale revisione, il Codice rimetteva la scelta relativa alla costituzione del comitato alla discrezione delle società. I tre comitati non si differenziano in modo significativo in termini di composizione: il numero medio di membri è circa 3, di cui in media 0,4 donne, mentre il numero medio di amministratori indipendenti varia tra 2,4 a 2,7. Con riguardo al funzionamento, invece, i comitati controllo e rischio si riuniscono più frequentemente, tenendo in media quasi 7 riunioni all'anno, a fronte delle 3,4 riunioni mediamente tenute dal comitato per le remunerazioni e delle 4,1 riunioni del comitato per le nomine. In tutti i casi le riunioni sono più frequenti nelle società finanziarie.

Tav. 21 Comitato per le remunerazioni nelle società quotate italiane per settore di attività
(situazione al 31 dicembre 2012)

	adottato n. di società ¹	peso sulla capitalizzazione ²	dimensione e composizione		n. medio di amministratori indipendenti ³	n. medio di riunioni
			n. medio di membri	n. medio di donne		
finanziario	52	99,9	3,3	0,5	2,7	4,2
industriale	114	98,0	3,0	0,3	2,3	2,9
servizi	49	99,7	3,0	0,3	2,3	3,6
totale	215	98,9	3,1	0,4	2,4	3,4

Fonte: elaborazioni sulle relazioni sul governo societario delle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta pubblicate nel 2013 per l'esercizio 2012; classificazione settoriale Borsa Italiana. Dati relativi alle società le cui relazioni sul governo societario erano disponibili (242 su 251). ¹ Numero di società che hanno istituito il comitato. In 61 società il comitato per le remunerazioni coincide con il comitato per le nomine. ² Rapporto percentuale tra la capitalizzazione del capitale ordinario delle società che hanno istituito il comitato in ogni settore e il valore di mercato del capitale ordinario di tutte le società dello stesso settore. ³ Numero medio di amministratori indipendenti secondo i criteri del Codice di autodisciplina o, in mancanza, del Tuf.

Tav. 22 Comitato per le nomine nelle società quotate italiane per settore di attività
(situazione al 31 dicembre 2012)

	adottato n. di società ¹	peso sulla capitalizzazione ²	dimensione e composizione		n. medio di amministratori indipendenti ³	n. medio di riunioni
			n. medio di membri	n. medio di donne		
finanziario	30	94,0	4,0	0,5	2,8	5,1
industriale	45	72,1	3,0	0,3	2,4	3,5
servizi	18	38,7	3,1	0,3	2,5	3,7
totale	93	69,9	3,3	0,4	2,5	4,1

Fonte: elaborazioni sulle relazioni sul governo societario delle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta pubblicate nel 2013 per l'esercizio 2012; classificazione settoriale Borsa Italiana. Dati relativi alle società le cui relazioni sul governo societario erano disponibili (242 su 251). ¹ Numero di società che hanno istituito il comitato. In 61 società il comitato per le remunerazioni coincide con il comitato per le nomine. ² Rapporto in percentuale tra la capitalizzazione del capitale ordinario delle società che hanno istituito il comitato in ogni settore e il valore di mercato del capitale ordinario di tutte le società dello stesso settore. ³ Numero medio di amministratori indipendenti secondo i criteri del Codice di autodisciplina o, in mancanza, del Tuf.

Tav. 23 Comitato controllo e rischi nelle società quotate italiane per settore di attività
(situazione al 31 dicembre 2012)

	adottato n. di società ¹	peso sulla capitalizzazione ²	dimensione e composizione		n. medio di amministratori indipendenti ³	n. medio di riunioni
			n. medio di membri	n. medio di donne		
finanziario	51	98,5	3,5	0,8	3,0	9,3
industriale	115	98,6	3,0	0,4	2,5	5,6
servizi	52	99,9	3,2	0,4	2,6	6,5
<i>totale</i>	<i>218</i>	<i>98,9</i>	<i>3,2</i>	<i>0,5</i>	<i>2,7</i>	<i>6,7</i>

Fonte: elaborazioni sulle relazioni sul governo societario delle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta pubblicate nel 2013 per l'esercizio 2012; classificazione settoriale Borsa Italiana. Dati relativi alle società le cui relazioni sul governo societario erano disponibili (242 su 251). ¹ Numero di società che hanno istituito il comitato. ² Rapporto in percentuale tra la capitalizzazione del capitale ordinario delle società che hanno istituito il comitato in ogni settore e il valore di mercato del capitale ordinario di tutte le società dello stesso settore. ³ Numero medio di amministratori indipendenti secondo i criteri del Codice di autodisciplina o, in mancanza, del Tuf.

Il Codice di autodisciplina raccomanda agli organi di amministrazione di effettuare almeno una volta all'anno un'autovalutazione sul funzionamento del consiglio stesso e dei suoi comitati, nonché sulla loro dimensione e composizione. Nelle relazioni sul governo societario delle società quotate relative all'esercizio 2012, gli emittenti che dichiarano di avere effettuato l'autovalutazione sono 177, pari a circa il 70 per cento del mercato. Infine, solo 7 società dichiarano di aver predisposto dei piani di successione: tra questi, 5 riguardano gli amministratori e 2 esclusivamente i dirigenti (Tav. 24).

La predisposizione di piani per la successione per gli amministratori esecutivi è stata raccomandata esplicitamente dal Codice di autodisciplina solo a partire dal dicembre 2011. Nella nuova versione del Codice si raccomanda che il consiglio di amministrazione valuti se adottare un piano per la successione degli amministratori esecutivi e che, in caso di adozione, l'emittente ne dia informativa nella relazione sul governo societario.

Tav. 24 Autovalutazione dell'organo di amministrazione e piani di successione nelle società quotate italiane per settore
(situazione al 31 dicembre 2012)

	autovalutazione		piani di successione	
	numero società ¹	peso sul totale ²	numero società ³	peso sul totale ⁴
finanziario	44	17,5	3	1,2
industriale	96	38,2	7	2,8
servizi	37	14,7	3	1,2
<i>totale</i>	<i>177</i>	<i>70,5</i>	<i>13</i>	<i>5,2</i>

Fonte: elaborazioni sulle relazioni sul governo societario delle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta pubblicate nel 2013 per l'esercizio 2012; classificazione settoriale Borsa Italiana. Dati relativi alle società le cui relazioni sul governo societario erano disponibili (242 su 251). ¹ Numero di società che dichiarano che l'organo di amministrazione ha realizzato il processo di autovalutazione. ² Peso percentuale sul totale delle società quotate. ³ Numero di società che dichiarano di aver predisposto un piano di successione. Sono inclusi cinque casi in cui il piano non riguarda gli amministratori ma solo i dirigenti. Inoltre tre società dichiarano di avere pianificato l'adozione di un piano di successione.

Da ultimo, le evidenze sulla diffusione dei sistemi alternativi di amministrazione e controllo confermano la scarsa diffusione dei sistemi dualistico e monistico.

Delle 7 società che adottano sistemi alternativi, due adottano il monistico mentre cinque il dualistico. Tra le società dualistiche, che rappresentano quasi il 9 per cento del mercato, figurano alcuni emittenti a elevata capitalizzazione, mentre le due società monistiche hanno dimensione ridotta (Tav. 25).

Tav. 25 Sistemi di amministrazione e controllo adottati dalle società quotate italiane
(situazione al 31 dicembre 2013)

modello	numero società	peso ¹
tradizionale	237	91,3
dualistico	5	8,6
monistico	2	0,1
<i>totale</i>	<i>244</i>	<i>100,0</i>

Fonte: Consob. Dati relativi alle società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Mta. ¹ Rapporto in percentuale tra la capitalizzazione del capitale ordinario delle società appartenenti a ciascun modello e la capitalizzazione del capitale ordinario di tutte le società italiane con azioni ordinarie quotate in Borsa.

3 L'informativa sugli assetti proprietari

Nel corso del 2013 sono state pubblicate 792 comunicazioni (830 nel 2012) relative a partecipazioni in società quotate, effettuate ai sensi dell'art. 120 del Tuf (Fig. 100). La flessione registrata rispetto all'anno precedente (quando il dato si attestava a 830 comunicazioni) è dovuta principalmente all'esenzione concessa a metà del 2012 alle società di gestione del risparmio dall'obbligo di comunicare partecipazioni inferiori al 5 per cento.

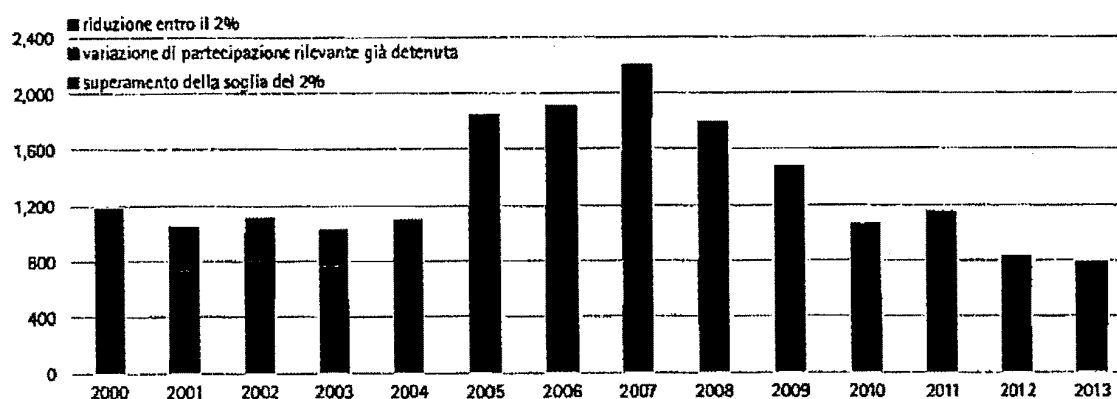
Le dichiarazioni hanno riguardato, per il 61 per cento dei casi, il superamento della soglia del due per cento del capitale o la riduzione entro la medesima soglia, e per il restante 39 per cento la variazione di partecipazioni rilevanti già detenute. Tale ultimo dato ricomprende anche le comunicazioni relative alle variazioni nel titolo del possesso o nella catena partecipativa, ovvero comunicazioni effettuate per aggiornamento della partecipazione, anche a seguito di esplicite richieste della Consob (per un valore pari a circa il 21 per cento del totale delle dichiarazioni). I dati sono in linea con quelli del 2012, ad eccezione di quello relativo alle comunicazioni pervenute per aggiornamento della partecipazione, che risulta aumentato di tre punti percentuale; tale aumento è dovuto essenzialmente alle richieste effettuate dalla Consob al fine di verificare il completo e corretto adempimento dell'obbligo di cui all'art. 120 del Tuf.

Nel corso del 2013 le comunicazioni da parte degli emittenti quotati relative a operazioni su azioni proprie sono state circa il 4 per cento del totale. Anche in questo caso, non si registra uno scostamento di rilievo rispetto allo scorso anno, sia con riguardo al numero delle dichiarazioni comunicate sia rispetto al numero di operazioni di acquisto e di vendita.

In linea con quanto avvenuto nel 2012, le dichiarazioni sono pervenute prevalentemente da soggetti italiani (circa il 56 per cento) e riconducibili per circa il 31 per cento a società di capitali, per il 27 per cento a società di gestione del risparmio, per il 24 per cento a persone fisiche e per il 18 per cento a banche.

Nel corso dell'anno sono state effettuate tre dichiarazioni relative all'acquisizione, cessione o modifica di partecipazioni potenziali e 4 comunicazioni relative a 3 società quotate, in merito alla dichiarazione della 'posizione lunga complessiva', fattispecie introdotta nel 2011 con l'obiettivo di fornire agli investitori un quadro il più possibile fedele dei potenziali azionisti delle società quotate.

Fig. 100 Comunicazioni di partecipazioni rilevanti in società quotate italiane



Fonte: Consob.

Nel 2013, infine, la Consob ha contestato violazioni dell'art. 120 del Tuf nei confronti di due *trusts* che avevano occultato per vari anni le partecipazioni rilevanti da essi detenute nella società (Riquadro 8).

Nel corso del 2013 sono stati pubblicati 156 annunci di patti parasociali (155 nel 2012) relativi a 65 società quotate, riferibili in 76 casi a variazioni di patti parasociali già esistenti, in 34 casi allo scioglimento o al venir meno degli scopi previsti nel patto stesso, e nei restanti 46 alla pubblicazione degli estratti di nuovi patti parasociali. Per tre delle cinque società che sono state ammesse a quotazione nel corso del 2013 è stato stipulato un accordo parasociale.

Riquadro 8

La prescrizione dell'illecito derivante dalla violazione dell'art. 120 del Tuf

Nell'ambito di una complessa istruttoria relativa alle partecipazioni detenute direttamente e indirettamente nel corso degli anni da parte di un soggetto in una società quotata, è stato affrontato il tema della prescrizione dell'illecito derivante dalla violazione dell'art. 120 del Tuf. Previa ricognizione dei principi giurisprudenziali accolti dalla Cassazione in materia di reati e illeciti amministrativi, si è giunti alla conclusione che la violazione dell'art. 120 del Tuf possa qualificarsi come illecito omissivo permanente. La natura di illecito permanente è data dal fatto che la comunicazione alla Consob può essere effettuata (e l'interesse ad essa sotteso essere soddisfatto) anche dopo lo scadere del termine di prescrizione (5 giorni dall'acquisto o dalla variazione rilevante), in considerazione del fatto che la finalità della norma è garantire la trasparenza degli assetti proprietari e tale esigenza non viene meno con lo scadere del termine. È stata pertanto ritenuta applicabile la norma penale di cui all'art. 158, comma 1, codice penale, secondo la quale il termine di prescrizione inizia a decorrere solo nel momento in cui cessa la permanenza, ovvero quando viene meno la situazione di illiceità. Con riferimento all'illecito in questione, l'illiceità può venir meno per effetto: i) del trasferimento della partecipazione; ii) dell'adempimento tardivo dell'obbligo di comunicazione; iii) di una nuova variazione rilevante dalla quale consegue il sorgere di un nuovo obbligo di comunicazione che assorbe il precedente.

4 L'informativa sulle operazioni con parti correlate

Nel corso del 2013, in applicazione del regime di trasparenza delle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate previsto dal Regolamento Consob (di seguito il Regolamento), sono stati pubblicati 77 documenti informativi; lo stesso dato era pari a 79 nel 2012 e 80 nel 2011 (Tav. 26).

Nella maggior parte dei casi, i documenti informativi hanno riguardato operazioni di finanziamento poste in essere con parti correlate, in larga misura con soci di maggioranza o altri azionisti titolari di partecipazioni significative e, in alcuni casi, con amministratori o società agli stessi riferibili.

In quasi un caso su tre, l'operazione ha riguardato il trasferimento di asset e partecipazioni, in prevalenza con soci di riferimento o con società da questi ultimi controllate.

Con una minor frequenza i documenti informativi pubblicati nel corso del 2013 hanno avuto ad oggetto operazioni sul capitale, quali fusioni tra la società quotata e altre parti correlate, impegni di ripatrimonializzazione assunti dagli

azionisti della quotata o altre operazioni che hanno realizzato un aumento della partecipazione relativa delle controparti correlate rispetto agli altri azionisti.

Infine, in un più limitato numero di casi, il documento informativo ha trattato altri contratti, ad esempio di prestazione di beni o fornitura di servizi, con i soci di maggioranza o altri soci titolari di partecipazioni significative nel capitale dell'emittente.

Tav. 26 Operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate pubblicati nel 2013 dalle società quotate
(documenti informativi)

tipologia di operazione	controparte			totale
	amministratori / società riferibili ad amministratori	controllante/ soci di riferimento	controllata / collegata	
contratti di fornitura, servizi, sponsorizzazione, investimento	-	8	-	8
finanziamento	3	28	-	31
operazioni sul fusione	-	13	-	13
trasferimento di asset	1	23	1	25
<i>totale</i>	<i>4</i>	<i>72</i>	<i>1</i>	<i>77</i>

Fonte: Consob.

Come consentito dall'art. 13, comma 3, del Regolamento, le operazioni ordinarie e concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard possono essere escluse dall'applicazione degli obblighi procedurali e di informativa al pubblico. Si tratta in particolare delle operazioni che afferiscono all'ordinario esercizio dell'attività operativa o della connessa attività finanziaria, secondo la classificazione contenuta nello las 7, e concluse a condizioni di mercato o standard.

Il Regolamento richiede che siano comunicate alla Consob informazioni sulle operazioni 'ordinarie' per le quali si è derogato alla pubblicazione del documento informativo, ovvero sia quelle di importo superiore alle soglie che identificano le operazioni di maggiore rilevanza. Nel corso del 2013, la Consob ha ricevuto 22 comunicazioni relative a operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate qualificate come ordinarie e a condizioni di mercato e oggetto di deroga agli obblighi di informazione al pubblico. A comunicare l'effettuazione di un'operazione di maggiore rilevanza ordinaria sono state più frequentemente società dell'indice Ftse Mib (10 casi).

Le comunicazioni ricevute nel 2013 hanno riguardato sia operazioni di finanziamento (12 casi), relative soprattutto a società non finanziarie, sia contratti per la fornitura di beni o prestazione di servizi rientranti nell'attività operativa delle società che hanno reso la comunicazione.

Nella maggior parte dei casi, le operazioni 'ordinarie' sono state poste in essere con la società controllante, con società dalla stessa controllate ovvero con azionisti titolari di partecipazioni significative al capitale della società quotata (16

casi). In cinque casi le operazioni ordinarie di maggiore rilevanza sono state poste in essere con società controllate e in un caso con una società riferibile a un amministratore.

5 La vigilanza sul governo societario e sugli organi di controllo interno

In linea con gli obiettivi del piano strategico 2013-2015, la vigilanza in materia di governo societario si è concentrata sui conflitti di interessi tra azionisti di controllo e di minoranza e sul connesso rischio di fenomeni espropriativi realizzati attraverso operazioni con parti correlate.

Quale primo passo nell'ottica dello sviluppo di un sistema di selezione delle società secondo un approccio *risk-based*, parte dell'attività di vigilanza sull'applicazione della regolamentazione Consob in materia di operazioni con parti correlate è stata rivolta alle operazioni compiute in esenzione dagli obblighi informativi e/o procedurali ivi previsti, al fine di verificare la corretta qualificazione delle operazioni come 'esentabili'.

In primo luogo, la verifica della corretta identificazione delle operazioni ordinarie e a condizioni di mercato concluse continua a rivestire un'importanza centrale nell'attività di vigilanza. L'identificazione delle operazioni afferenti a « *l'ordinario esercizio dell'attività operativa e della connessa attività finanziaria* » deve avvenire sulla base della definizione contenuta nel Regolamento, che fa riferimento alla classificazione delle operazioni prevista dallo Ias 7 per la redazione del rendiconto finanziario, e degli orientamenti contenuti nella comunicazione 10078683 del 24 settembre 2010, che indicano in oggetto, ricorrenza, dimensione, termini e condizioni contrattuali e natura della controparte gli elementi di cui tenere conto nella valutazione dell'ordinarietà dell'operazione. L'erronea classificazione come ordinarie di operazioni che rientrano nell'attività di investimento ha tra l'altro dato luogo all'avvio di un procedimento sanzionatorio.

In secondo luogo, sono state condotte verifiche su alcune operazioni classificate come 'di importo esiguo', e in quanto tali escluse dall'applicazione del Regolamento. Oggetto dell'attenzione sono stati, da un lato, l'appropriatezza della soglia di esiguità, talvolta emersa come elevata in rapporto alla dimensione della società, alla tipologia di operazione e/o alla natura della controparte (ad esempio consulenze/incarichi professionali conferiti ad amministratori o a studi professionali di cui un amministratore è socio), dall'altro, il corretto computo dell'entità dell'operazione, in particolare in presenza di impegni che prevedono pagamenti pluriennali.

Infine, con riferimento alle deliberazioni di indennità di fine carica/rapporto nei confronti di amministratori esecutivi e dirigenti apicali, la Consob è intervenuta con richieste informative volte a verificare la corretta applicazione della facoltà di esenzione per le remunerazioni corrisposte in applicazione della politica retributiva sottoposta all'assemblea, e quindi l'effettiva coerenza tra indennità deliberata e le

relative previsioni della politica sulla remunerazione. Secondo la prassi consolidatasi negli ultimi anni, e soprattutto in presenza di *rumours* sull'entità dei benefici, la Consob ha richiesto la comunicazione al mereato dell'effettiva indennità e, qualora deliberata *ex novo*, delle procedure seguite per la sua determinazione. Nell'ottica di sistematizzare gli orientamenti e le prassi maturati in questo ambito, è allo studio la formulazione di specifiche raccomandazioni e richieste informative nei casi di cessazione anticipata circa il trattamento effettivamente deliberato a titolo di indennità di fine rapporto, le procedure deliberative seguite e la successione dell'amministratore o dirigente cessato.

Ulteriori aree di interesse della vigilanza, strumentali alla corretta applicazione della disciplina in materia di operazioni con parti correlate, sono rappresentate dall'applicazione delle nozioni alla base della regolamentazione, quelle di parti correlate e amministratori indipendenti.

Quanto al primo aspetto, sono stati condotti alcuni approfondimenti sul censimento delle parti correlate e sulla richiesta valutazione relativa all'individuazione – tenuto conto di particolari assetti proprietari della società, discipline di settore o particolari vincoli statutari o contrattuali – di ulteriori soggetti a cui applicare, in tutto o in parte, le disposizioni del Regolamento. L'adozione di un approccio formalistico e restrittivo nell'individuazione delle parti correlate è emersa in modo particolare in alcuni casi di azionisti titolari di partecipazioni significative ma inferiori alla soglia del 20 per cento del capitale, che i principi contabili internazionali individuano in via presuntiva per l'esercizio dell'influenza notevole, e di studi professionali di cui un amministratore sia socio.

Quanto alla vigilanza sull'applicazione della nozione di indipendenza degli amministratori, alcune criticità si sono presentate anche in ragione della sinteticità delle informazioni sugli esiti delle valutazioni medesime, come riportate nelle relazioni sul governo societario e nei comunicati diffusi ad esito delle verifiche. Tali informazioni, infatti, spesso non consentono un sufficiente apprezzamento delle valutazioni effettivamente svolte, soprattutto in presenza di relazioni che possono assumere rilievo nella valutazione dell'indipendenza tra gli amministratori e la società quotata o soggetti a questa legati. In presenza di tali relazioni è infatti necessario che la valutazione da parte degli organi di amministrazione e controllo, nell'ambito delle rispettive competenze di accertamento dell'indipendenza e di verifica della corretta applicazione dei relativi criteri, sia pienamente informata e avvenga quindi sulla base di una adeguata *disclosure* dei rapporti esistenti.

Gli approfondimenti istruttori svolti sulla valutazione della sussistenza del requisito di indipendenza mostrano l'esistenza di aree di miglioramento nel processo valutativo e nella motivazione delle relative conclusioni e suggeriscono l'opportunità che, oltreché degli esiti, sia fornita al mercato informazione anche del contenuto di tali valutazioni.

Nel corso del 2013 sono stati adottati i primi provvedimenti di diffida per il mancato rispetto della disciplina in materia di quote di genere introdotta nel Tuf con la legge 120/2011. Le diffide sono state adottate nei

confronti di società la cui composizione dell'organo amministrativo (Ternienergia Spa) o di controllo (Banca Intermobiliare Spa) non era conforme al criterio di riparto di genere richiesto per il primo rinnovo successivo all'entrata in vigore della legge. Entrambe le società hanno adeguato nei termini previsti la composizione dei propri organi alle prescrizioni legislative.

Con comunicazione 0061499/13 del 18 luglio 2013 la Consob ha adottato un orientamento interpretativo sull'adeguamento delle società quotande alla disciplina in materia di equilibrio tra generi prevista dagli artt.147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del Tuf, ritenendo che gli emittenti, al momento dell'ammissione a quotazione, abbiano esclusivamente l'obbligo di adeguare il proprio statuto a detta normativa, in maniera tale da disporre di un assetto di governo societario che consenta l'adeguamento al primo rinnovo degli organi sociali successivo all'ammissione alla quotazione. Tale conclusione è motivata, da un lato, dalla circostanza che le norme imperative dettate dal Tuf per le società quotate sono applicabili a partire dal primo giorno di ammissione alla negoziazione delle azioni in un mercato regolamentato e, dall'altro, è supportata dal dato letterale delle norme in materia di equilibrio di genere, in base alle quali è lo statuto della società a dover prevedere le disposizioni volte ad assicurare che nell'elezione di componenti dell'organo di amministrazione e di controllo siano rispettate le quote di genere.

In ogni caso, la Consob, tenuto conto dei benefici che possono derivare dalla presenza negli organi sociali di entrambi i generi, anche al fine di evitare un'omologazione delle opinioni al loro interno, con conseguente formazione di un 'pensiero di gruppo' e resistenza alle idee innovative, ha raccomandato alle società quotande che nell'imminenza dell'ammissione a quotazione rinnovino integralmente i propri organi sociali (sia per scadenza naturale sia anticipata) di adeguare la composizione dei suddetti organi al requisito di genere previsto dal Tuf. Si è tuttavia precisato che, anche nell'ipotesi di volontario adeguamento degli organi sociali al requisito di genere prima dell'ammissione a quotazione, il primo mandato di applicazione della disciplina coincide con il primo rinnovo successivo alla quotazione stessa.

Sempre con riguardo alla nomina degli organi sociali, la Consob ha vigilato su rapporti di collegamento tra liste nell'ottica di garantire l'effettiva estraneità dalla compagine di maggioranza dei rappresentanti espressione delle minoranze, in linea con la finalità del voto di lista.

Tra i casi di maggiore interesse, la nomina del Consiglio di Sorveglianza di Intesa San Paolo Spa è stata caratterizzata dalla peculiare circostanza che Eurizon Capital Sgr Spa, gestore del risparmio appartenente al Gruppo Intesa, avesse partecipato alle discussioni e alle deliberazioni del Comitato dei Gestori costituito presso Assogestioni nel corso delle quali sono stati selezionati i candidati per la lista cosiddetta di minoranza presentata dai gestori per la nomina del medesimo Consiglio di Sorveglianza di Intesa. Tenuto conto di tale circostanza – e delle limitazioni che i codici di comportamento dei gestori pongono invece all'esercizio del diritto di voto

con riguardo alle azioni delle società controllanti - la Consob è intervenuta richiedendo al Consiglio di Sorveglianza di Intesa San Paolo di rendere note le proprie valutazioni sulla sussistenza di rapporti di collegamento tra la lista presentata per conto dei gestori del risparmio e la lista, tradizionalmente prima per numero di voti, presentata dalla Compagnia di San Paolo e dalla Fondazione Cariplo. Il Consiglio di Sorveglianza di Intesa ha reso noto di non ritenere sussistente alcun rapporto di collegamento tra le due liste in ragione dell'adozione da parte di Eurizon di presidi per la gestione dei conflitti di interessi, della circostanza che è ammessa la partecipazione alla discussione e votazione per il rappresentante di una SGR che abbia adottato i presidi di indipendenza e che, in concreto, non abbia conflitti di interessi a titolo personale o di terzi, oltreché della mancata partecipazione di Eurizon alla riunione del Comitato dei Gestori che ha approvato la lista definitiva.

Nel corso della stagione assembleare 2013 la Consob ha continuato ad assistere ad alcune assemblee di società quotate nell'intento di osservare lo svolgimento dei lavori e le modalità di partecipazione realmente offerte agli azionisti di minoranza. La partecipazione del personale, in qualità di meri uditori e in forma riservata, ha riguardato assemblee caratterizzate da deliberazioni connesse a situazioni di crisi aziendale, conflitti di interessi di soci, proposte di revoca dell'organo amministrativo, promozione di azioni di responsabilità, nomina degli organi sociali con presentazione di più liste, sollecitazioni di deleghe di voto.

Nell'ambito della vigilanza sugli organi di controllo, la Consob ha richiesto in via continuativa ai sindaci la formulazione delle proprie considerazioni sull'osservanza da parte degli amministratori di specifiche disposizioni legislative o regolamentari e di prassi raccomandate dall'autodisciplina in relazione alle diverse questioni che per ciascuna società quotata sono emerse come rilevanti nella vigilanza sul governo societario. Obiettivo di tale approccio è favorire la più tempestiva valutazione da parte degli organi di controllo dei possibili profili di criticità della *governance* e l'adempimento dei propri doveri di vigilanza in via preventiva e continuativa.

Al fine di rafforzare lo scambio di informazioni con gli organi di controllo e fornire indicazioni utili ad orientarne l'attività di vigilanza, la Consob ha avviato la revisione della comunicazione 1025564 del 6 aprile 2001 e successive modifiche. Tale processo mira ad aggiornare il contenuto delle informazioni di cui si raccomanda l'invio alla Consob con indicazioni più analitiche sullo svolgimento degli specifici compiti di verifica che gli organi di controllo sono tenuti a svolgere e sul contenuto delle relative valutazioni. Le aree su cui si intende concentrare le richieste attengono all'esercizio dei doveri e poteri che la legge attribuisce agli organi di controllo, alla vigilanza sui sistemi di controllo interno e ai rapporti con revisore legale e altri soggetti coinvolti nel sistema dei controlli, alle verifiche in tema di operazioni con parti correlate e di attuazione delle raccomandazioni dell'autodisciplina in tema di nomine, indipendenza e remunerazioni.

6 La vigilanza sulle società di revisione

L'attuale assetto normativo attribuisce alla Consob la vigilanza sui revisori legali degli Enti di Interesse Pubblico (Pie). Attualmente sono 25 le società che svolgono attività di revisione legale su Pie (di cui 17 già presenti nell'ex Albo Consob), a fronte di un numero complessivo di incarichi di revisione legale su Pie che supera le 1.500 entità.

Il venir meno nella seconda metà del 2012 dell'Albo precedentemente tenuto dalla Consob ha prodotto effetti abbastanza modesti sul mercato della revisione, con riferimento al settore dei Pie.

Il mercato della revisione legale dei Pie continua a presentare un alto grado di concentrazione. L'analisi della distribuzione degli incarichi di revisione legale dei conti annuali e consolidati 2013 conferma un'elevata concentrazione delle quote del mercato della revisione legale riferibili ai primi quattro operatori del mercato nazionale, le cosiddette *big four*, leader internazionali del settore. Più in particolare, le prime quattro società di revisione legale detengono complessivamente una quota di mercato (basata sul numero di incarichi conferiti dagli emittenti quotati) di poco superiore all'86 per cento. Le singole quote di mercato delle *big four* oscillano tra il 14 e il 26 per cento circa (Tav. 27).

Sulla distribuzione degli incarichi non ha inciso il fenomeno delle interruzioni anticipate dei mandati novennali, previste dall'art.13 del decreto 39/2010 e disciplinate attraverso un apposito Regolamento emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel dicembre 2012.

Tav. 27 Distribuzione degli incarichi di revisione sui bilanci 2013 delle società quotate

classe delle società di revisione legale	numero incarichi in società con azioni quotate	quota di mercato ¹
<i>big four</i>	211	86,5
società medie	30	12,3
società piccole	3	1,2
<i>totale</i>	<i>244</i>	<i>100,0</i>

Fonte: Consob. ¹ Valori percentuali.

Con riferimento alla possibilità di interrompere anticipatamente gli incarichi di revisione legale dei conti, la nuova disciplina consente alle parti, ove ne ricorrano i requisiti normativi previsti dalle sopra citate disposizioni, di utilizzare, oltre alla preesistente revoca per giusta causa (su iniziativa del soggetto revisionato), anche l'istituto delle dimissioni dall'incarico (ad iniziativa del revisore legale) e la risoluzione consensuale del contratto di revisione.

Nel corso del 2013 sono state comunicate alla Consob 85 cessazioni anticipate di incarichi di revisione legale da parte di enti di interesse pubblico, a fronte delle 92 nel 2012, 25 nel 2011 e solo 9 nel 2010. Rispetto al 2012 sono sensibilmente aumentati i casi di risoluzione consensuale (passati da 25 a 45) e si sono ridotte le revocche (passate da 67 a 37). Le dimissioni si sono verificate in tre casi (nessuno nel 2012; Tav. 28).

Le revocche e le risoluzioni consensuali degli incarichi sono state motivate prevalentemente dal cambio del revisore nel gruppo, dalla modifica del soggetto controllante la società revisionata, dalla sopravvenuta insussistenza dell'obbligo di revisione legale per intervenuta carenza di requisiti *ex lege* e per la perdita dello status di ente di interesse pubblico. Per quanto riguarda invece le tre dimissioni dall'incarico, in due casi si sono verificati problemi in merito al pagamento/adeguamento dei corrispettivi di revisione e in un caso è sopravvenuta una situazione idonea a compromettere l'indipendenza del revisore.

Tav. 28 Tipologie di cessazione anticipata dell'incarico di revisione legale dei conti
(1° gennaio 2013 – 31 dicembre 2013)

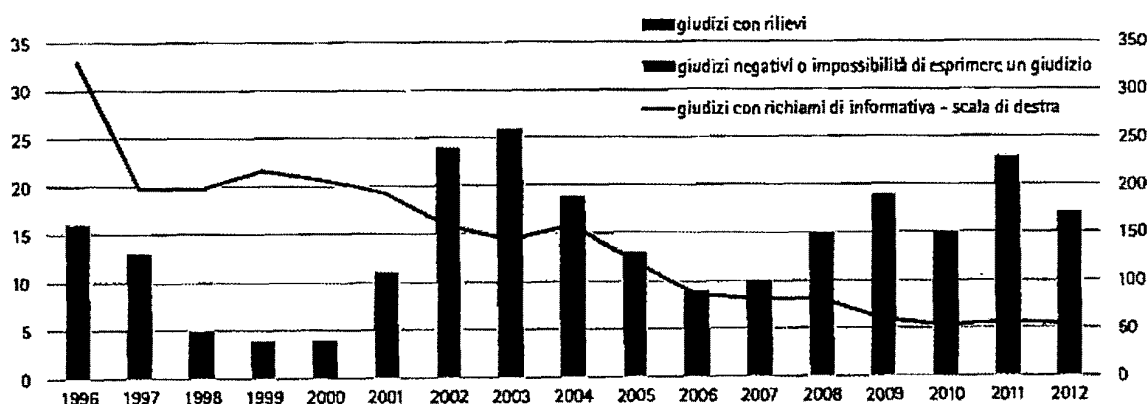
	numero casi	peso ¹
revoca	37	43,5
cambio del soggetto controllante	3	3,5
cambio del revisore del gruppo	7	8,2
cambiamenti all'interno del gruppo	2	2,4
perdita dello status di ente di interesse pubblico	16	18,8
situazione sopravvenuta idonea a compromettere l'indipendenza	1	1,2
sopravvenuta insussistenza dell'obbligo di revisione legale per intervenuta carenza dei requisiti <i>ex lege</i>	6	7,1
sostituzione richiesta da Commissari Straordinari autorizzata dalla Banca d'Italia ex art. 72 co. 5-bis Tub	2	2,4
dimissioni	3	3,5
mancato pagamento / adeguamento corrispettivi dopo messa in mora	2	2,4
situazione sopravvenuta idonea a compromettere l'indipendenza	1	1,2
risoluzione consensuale	45	52,9
cambio del soggetto controllante	12	14,1
cambio del revisore del gruppo	18	21,2
cambiamenti all'interno del gruppo	2	2,4
perdita dello status di ente di interesse pubblico	2	2,4
sopravvenuta situazione di incompatibilità a seguito di cambio azionista di controllo	2	2,4
sopravvenuta insussistenza dell'obbligo di revisione legale per intervenuta carenza dei requisiti <i>ex lege</i>	8	9,4
carenze rilevate nell'operato della società di revisione emerse a seguito di proc. sanz. Banca d'Italia vs coll. sind.	1	1,2
totale	85	100,0

Fonte: Consob. ¹ Valori percentuali.

Con particolare riferimento alla revisione legale per l'esercizio 2012 dei bilanci annuali e consolidati delle società con azioni quotate in mercati regolamentati italiani, i revisori e le società di revisione non hanno espresso giudizi negativi (un giudizio negativo nell'esercizio 2011) e hanno dichiarato l'impossibilità di esprimere un giudizio per 13 società (15 nel 2011); per altre 4 società sono stati espressi giudizi con rilievi (7 nel 2011). Infine, i revisori hanno espresso giudizi con richiami di informativa sui bilanci di 54 società (57 nel 2011; Fig. 101).

Con riferimento ai casi di richiami di informativa, per 21 società (15 nel 2011) il richiamo ha messo in evidenza l'esistenza di una significativa incertezza in merito a eventi o circostanze tali da far sorgere dubbi rilevanti circa la capacità dell'impresa di proseguire la propria attività in continuità aziendale, coerentemente con il quadro congiunturale.

Fig. 101 Giudizi delle società di revisione sui bilanci delle società quotate in mercati regolamentati italiani



Fonte: relazioni delle società di revisione. I dati riguardano diverse tipologie di giudizi o rilievi che possono essere riferiti anche a uno stesso emittente. Confronta Note metodologiche.

Anche nel corso del 2013 la vigilanza sulle società di revisione è stata realizzata mediante interventi preventivi di controllo di qualità, che hanno natura sistematica, e interventi successivi su casi specifici (*enforcement*).

Per quanto riguarda i controlli di qualità finalizzati alla verifica dell'esistenza e della corretta applicazione delle procedure di controllo interno previste dall'art. 22, comma 1, del d.lgs. 39/2010, nel corso del 2013 è proseguita l'attività di vigilanza relativa al secondo ciclo dei controlli, avviata nel 2012. Sono stati altresì avviati nuovi controlli nei confronti di società di revisione di grandi dimensioni operanti sul mercato, con una richiesta di informazioni e di documentazione finalizzata all'acquisizione di informazioni aggiornate sul sistema dei controlli di qualità in essere presso le società.

Tale attività di vigilanza ha avuto come obiettivo la verifica dell'effettiva implementazione operativa e dell'efficacia delle misure