

# Guida alla compilazione della Relazione sulla *Corporate Governance*

Febbraio 2004

# Handbook on Corporate Governance Reports

February 2004

**assonime**

Associazione fra le società  
italiane per azioni

EMITTENTI TITOLI S.p.A.







**assonime**  
Associazione fra le società  
italiane per azioni

EMITTENTI TITOLI S.p.A.

## **Guida alla compilazione della Relazione sulla *Corporate Governance***

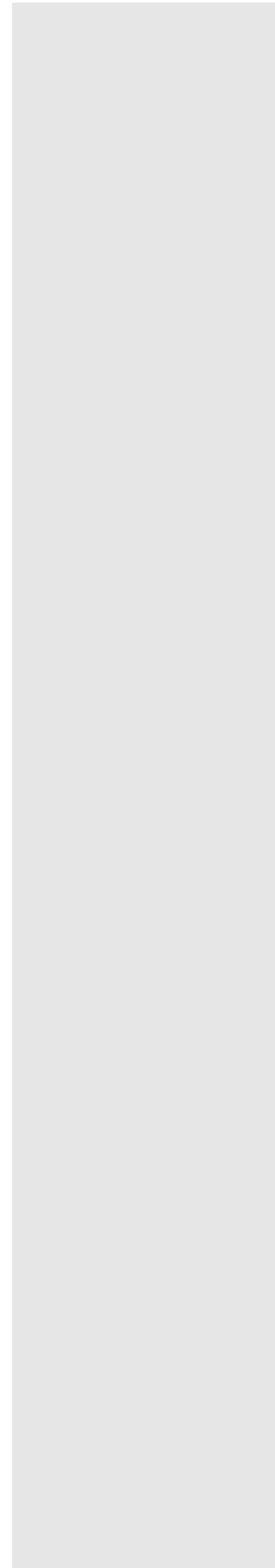
---

Febbraio 2004

## **Handbook on Corporate Governance Reports**

---

February 2004





**Indice**

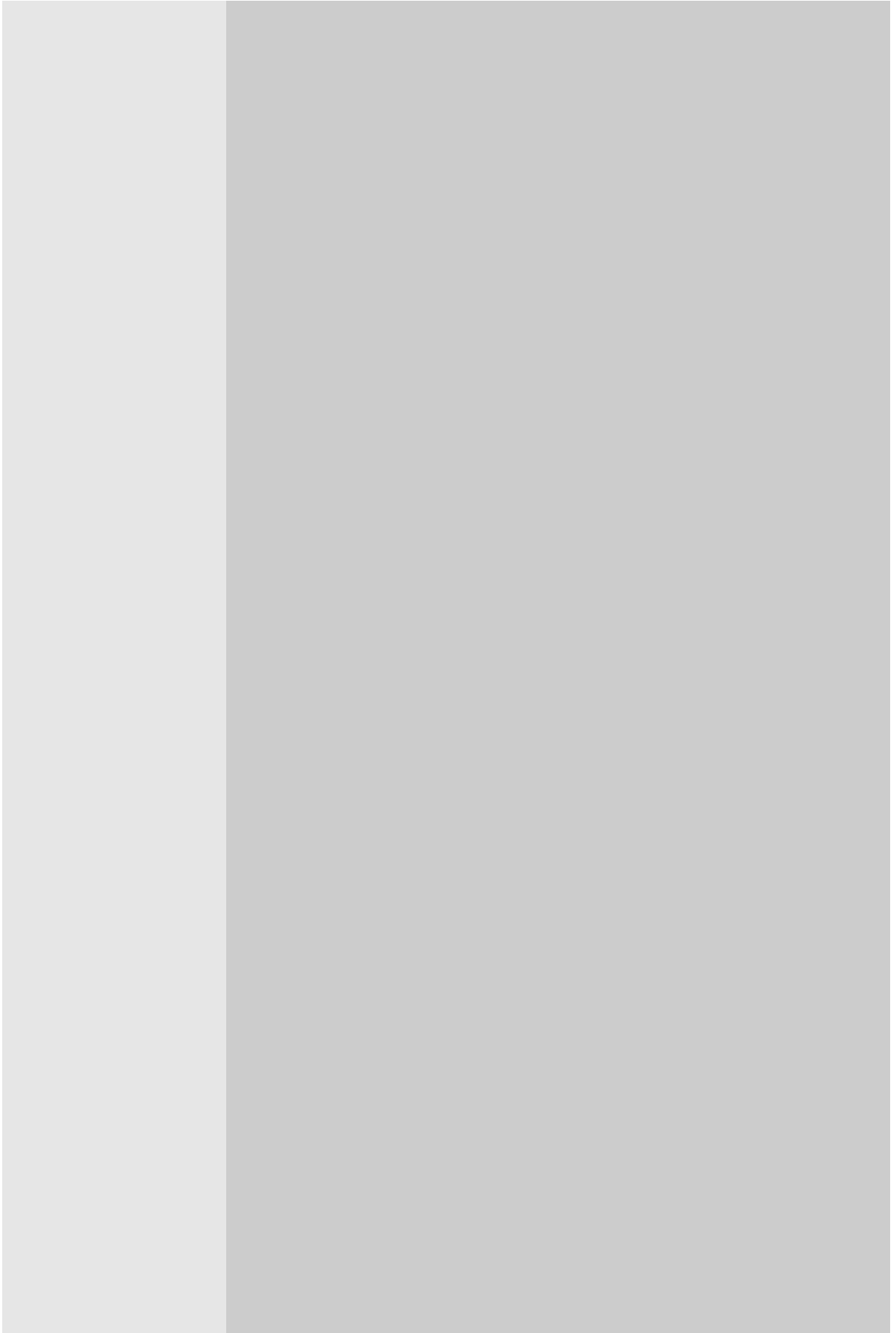
<b>1. Introduzione</b> .....	7
<b>2. Le fonti</b> .....	13
<b>3. Relazione sulla <i>Corporate Governance</i> e comunicazione aziendale</b> .....	19
<b>4. Struttura della Relazione</b> .....	25
<b>5. I parte della Relazione: la struttura di <i>governance</i> della società</b> .....	29
<b>6. II parte della Relazione: informazioni sull'attuazione delle previsioni del Codice di autodisciplina</b>	
6.1 Livelli di attuazione .....	33
6.2 Consiglio di Amministrazione .....	33
6.2.1 Ripartizione delle competenze e delle deleghe .....	33
6.2.2 Composizione del CdA .....	37
6.2.3 Amministratori non esecutivi e indipendenti ...	38
6.2.4 Comitati .....	42
6.2.4.1 Comitato per le proposte di nomina .....	43
6.2.4.2 Comitato per la remunerazione .....	44
6.2.4.3 Comitato per il controllo interno .....	46
6.3 Funzioni e procedure aziendali .....	47
6.3.1 Le procedure interne del CdA e dei comitati .....	47
6.3.2 Le procedure per il trattamento delle informazioni riservate .....	49
6.3.3 Le procedure di nomina di amministratori e sindaci .....	50
6.3.4 Il sistema di controllo interno .....	50
6.3.5 La funzione di <i>investor relations</i> .....	53
6.4 Assemblee .....	53
6.5 Sindaci .....	54
<b>Appendice</b> .....	57

## Index

<b>1. Introduction</b> .....	69
<b>2. Sources</b> .....	75
<b>3. Corporate Governance Reporting and Corporate Communications</b> .....	81
<b>4. Report Structure and Style</b> .....	87
<b>5. Report Section One: Governance System and Mechanisms</b> .....	91
<b>6. Report Section Two: Information on Corporate Governance Code Implementation</b>	
6.1 <i>Levels of Implementation</i> .....	95
6.2 <i>Board of Directors</i> .....	95
6.2.1 <i>Board Powers and Delegated Authority</i> ..	95
6.2.2 <i>Board Membership</i> .....	99
6.2.3 <i>Non-Executive and Independent Directors</i> .....	101
6.2.4 <i>Board Committees</i> .....	105
6.2.4.1 <i>Nomination Committee</i> .....	106
6.2.4.2 <i>Remunerations Committee</i> .....	107
6.2.4.3 <i>Internal Control Committee</i> .....	109
6.3 <i>Corporate Functions and Procedures</i> .....	111
6.3.1 <i>Board and Board Committees Internal Procedures</i> .....	111
6.3.2 <i>Procedures for the Handling of Confidential Information</i> .....	111
6.3.3 <i>Appointment Procedures for Members of the Board of Directors and the Board of Auditors</i> .....	113
6.3.4 <i>The Internal Control System</i> .....	114
6.3.5 <i>The Investor Relations Function</i> .....	116
6.4 <i>Shareholders' Meetings</i> .....	117
6.5 <i>Board of Auditors</i> .....	118
<b>Appendix</b> .....	121

# Introduzione





## 1. Introduzione

Questa Guida è stata redatta per fornire un ausilio alle società quotate nell'efficace comunicazione al mercato dei comportamenti posti in essere in applicazione del Codice di autodisciplina, pubblicato dal Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate. Oggetto della Guida è la predisposizione della relazione sulla *Corporate Governance* (di seguito "Relazione").

La Guida distingue le informazioni "necessarie" dalle informazioni "utili". La prima categoria si riferisce alle raccomandazioni del Codice di autodisciplina (di seguito "Codice"), per le quali l'informazione sull'adesione, o sulla mancata adesione, è richiesta. La seconda categoria riguarda ulteriori profili di governance non richiesti esplicitamente dal Codice, la cui conoscenza è apprezzata dal mercato: la valutazione dell'opportunità di fornire tali informazioni rientra nell'autonomia decisionale delle società.

Come affermava il Comitato per la *Corporate Governance* al momento della pubblicazione del Codice, "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". La comparabilità delle strutture di governo societario è, quindi, un elemento necessario per valorizzare i comportamenti virtuosi delle società. Gli investitori, anche internazionali, devono poter facilmente identificare le principali caratteri-

Oggetto

Informazione  
"necessaria"  
e informazione  
"utile"

### Tabelle di compliance

stiche delle società e, anche, le legittime motivazioni di eventuali non allineamenti alla *best practice*.

È quindi utile che le società inseriscano al termine della Relazione una sintesi tabellare che riassume le modalità di adozione delle principali raccomandazioni del Codice. È opportuno che le società usino tabelle tra loro comparabili e di facile comprensione da parte degli investitori.

In Appendice sono, a tal fine, proposte tre tabelle.

La prima tabella sintetizza la struttura del Consiglio di Amministrazione (di seguito CdA) e dei comitati interni. Vengono evidenziati gli amministratori e la categoria di appartenenza (esecutivi, non-esecutivi e indipendenti, e se del caso, di minoranza). È poi prevista l'indicazione della composizione dei diversi comitati, con un apposito riquadro che sintetizza le principali motivazioni in caso di assenza del comitato – ove raccomandato – o di composizione difforme da quella raccomandata.

La seconda tabella riassume le caratteristiche del collegio sindacale. Sono indicati i componenti, effettivi e supplenti, del collegio e la loro eventuale designazione da parte delle liste di minoranza – individuata da apposito asterisco – indicando anche la percentuale per la presentazione di tali liste.

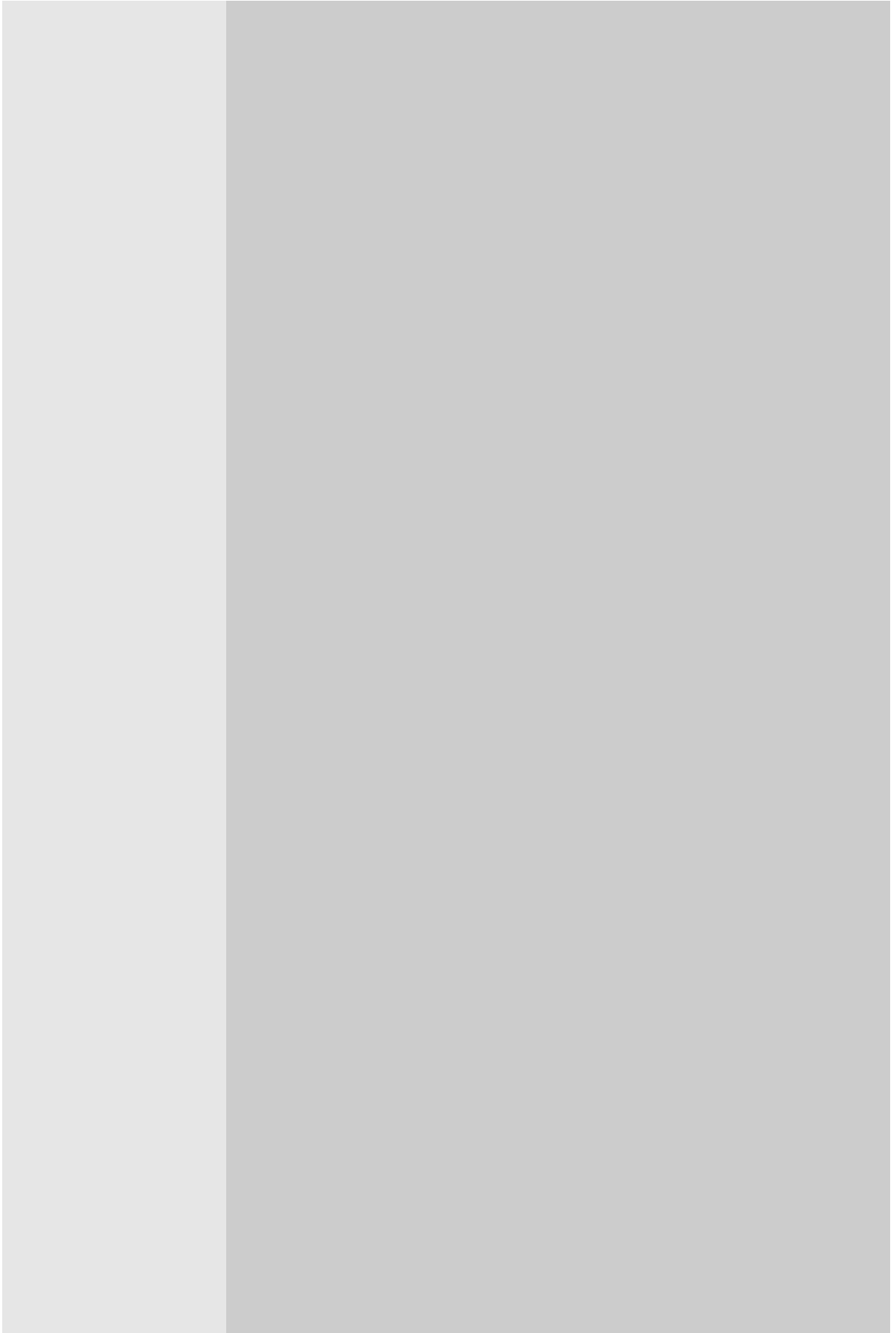
In entrambe le tabelle sono previsti appositi riquadri per il numero delle riunioni – del CdA, dei comitati e del collegio sindacale – e per la frequenza percentuale di partecipazioni alle riunioni dei singoli membri. Apposito riquadro è anche previsto per il numero di incarichi rilevanti in altre società; questi sono esplicitati nella Relazione.

Nell'ultima tabella, sono sintetizzate – sotto forma di domanda – alcune prescrizioni del Codice in materia di sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate, procedure di nomina, assemblee, controllo interno e *investor relations*. Le società devono indicare la *compliance* alle raccomandazioni del Codice con una croce nel campo "Sì" o "No" e, in caso negativo, sintetizzare le motivazioni che sono invece dettagliate nella Relazione.

La Guida è articolata come segue: il paragrafo 2 illustra le fonti di riferimento per la redazione della Relazione; il paragrafo 3 inquadra la Relazione nel generale sistema di comunicazione aziendale; il paragrafo 4 tratta di struttura e stile della Relazione; i paragrafi 5 e 6 si occupano rispettivamente delle informazioni sulla struttura di *governance* della società e sull'attuazione di specifiche previsioni del Codice; l'Appendice presenta le tre tabelle riassuntive sulla struttura del CdA e dei comitati e, in generale, sull'applicazione del Codice.



Le fonti



## 2. Le fonti

Le Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e del Nuovo Mercato (Sezione IA.2.13)<sup>1</sup> prevedono che i consigli di amministrazione delle società quotate debbano informare il mercato e gli azionisti con cadenza annuale sul proprio sistema di *corporate governance* e sull'adesione al Codice di autodisciplina<sup>2</sup>; i consigli di amministrazione delle società che non hanno applicato i principi e le raccomandazioni del Codice, o le hanno applicate solo in parte, devono motivare tale scelta, spiegandone le ragioni (cd. *freedom with accountability*). Le informazioni devono essere fornite "mediante un'apposita relazione messa a disposizione dei soci insieme alla documentazione prevista per l'assemblea di bilancio e contestualmente trasmessa alla Borsa Italiana, che la mette a disposizione del pubblico"<sup>3</sup>: la Relazione deve quindi essere contenuta in un apposito documento, diverso dalla documentazione prevista obbligatoriamente per l'assemblea, anche se le società possono comunque inserirla in tale documentazione.

Fino al 2003 la Relazione doveva essere inviata tramite *e-mail* alla Borsa Italiana; a partire dal 2004 gli

*Le Istruzioni  
al Regolamento  
di Borsa*

<sup>1</sup>Si fa riferimento al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e al Regolamento del Nuovo Mercato (e relative Istruzioni) nelle versioni in vigore al 31 ottobre 2003.

<sup>2</sup>Si fa riferimento all'edizione rivisitata (luglio 2002) del Codice di Autodisciplina.

<sup>3</sup>Istruzioni di Borsa Italiana, Sezione IA.2.13, comma 2.



*Requisiti  
delle società  
del segmento  
Star e  
Nuovo Mercato*

emittenti devono trasmettere la Relazione tramite NIS<sup>4</sup>. La Relazione deve essere pubblicata anche sul sito *internet* dell'emittente, ove attivato.

Le Istruzioni prevedono, inoltre, che le società che richiedono l'ammissione alla quotazione includano, nella documentazione prevista, una relazione contenente il confronto tra il sistema di governo societario dell'emittente e le raccomandazioni del Codice (Sezione IA.1.1).

Sia nel caso di Relazioni di società con azioni già quotate, sia in caso di società che hanno richiesto e ottenuto l'ammissione a quotazione, Borsa Italiana pubblica le Relazioni in un'apposita sezione del proprio sito *web*.

Ulteriori requisiti riguardanti regole di *governance* molto simili a quelle del Codice, informazioni da fornire al mercato e frequenza delle comunicazioni, sono stabiliti dal Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana per le società del segmento Star e da quello del Nuovo Mercato. La filosofia è diversa. Nel caso del segmento Star, l'applicazione di alcune previsioni del Codice è obbligatoria al fine di ottenere e mantenere da parte delle società la qualifica di Star<sup>5</sup>. Nel caso del Nuovo Mercato l'applicazione di talune disposizioni del Codice costituisce requisito di ammissione<sup>6</sup>. Sia per le società Star che

<sup>4</sup>Le Istruzioni al Regolamento (modificate dal CdA di Borsa Italiana il 18 settembre e il 20 novembre 2003) prevedono che gli emittenti collegati al NIS devono trasmettere, tramite il NIS, tutti i documenti previsti dal regolamento di borsa (limitatamente, peraltro, ai soli documenti destinati ad essere messi a disposizione del pubblico), nonché quelli per i quali il Regolamento Emittenti ovvero altre disposizioni di legge richiedano il deposito presso Borsa Italiana.

<sup>5</sup>Trattasi delle norme in tema di amministratori non esecutivi e indipendenti, comitato per il controllo interno, legame tra remunerazione degli amministratori e degli alti dirigenti e risultati economici della società, presenza di un *investor relations manager*. Su tali obblighi vigila Borsa Italiana, che ha il potere di richiedere ulteriori informazioni, di valutare l'importanza e la frequenza dei casi in cui le condizioni richieste sono venute a mancare e, conseguentemente, di escludere le azioni da tale qualifica.

<sup>6</sup>Trattasi delle norme in tema di amministratori non esecutivi e indipendenti, comitato per il controllo interno, comitato per le remunerazioni; le società hanno l'obbligo di assicurarne la permanenza nel tempo; peraltro, il venir meno di una o più di tali condizioni non è causa di automatica esclusione dal Nuovo Mercato ma fa scattare un obbligo di segnalazione a Borsa Italiana la quale, ferma restando l'applicazione delle eventuali sanzioni previste dal Regolamento, provvede a informare il mercato. Analogamente scatta in caso di eventuale, successivo ripristino delle condizioni in questione.

per quelle del Nuovo Mercato, Borsa Italiana ha definito nelle Istruzioni criteri generali cui essa fa riferimento per valutare l'indipendenza degli amministratori e l'adeguatezza del numero degli amministratori indipendenti.

L'informazione sull'applicazione del Codice di autodisciplina e il rispetto dei requisiti previsti nel Regolamento Star e Nuovo Mercato<sup>7</sup> costituiscono obblighi distinti. Mentre tutte le società sono chiamate a dare informazione sull'applicazione del Codice, solo le società Star e Nuovo Mercato sono chiamate a rispettare anche requisiti regolamentari in tema di *corporate governance*. È dunque da osservare che:

a) l'obbligo regolamentare sussiste per le società Star e del Nuovo Mercato; esso non è estensibile per analogia a tutti gli emittenti;

b) i criteri generali stabiliti da Borsa Italiana in materia di valutazione dell'indipendenza degli amministratori o dell'adeguatezza del loro numero riguardano il rispetto dei requisiti regolamentari per il segmento Star e per il Nuovo Mercato e non direttamente l'applicazione del Codice di autodisciplina. Essi non rappresentano una "interpretazione autentica" del Codice, potendo talora andare oltre quanto da esso raccomandato.

Argomenti analoghi valgono per le "Linee Guida per la redazione della relazione annuale in materia di *corporate governance*", elaborate da Borsa Italiana. Tali indicazioni costituiscono un utile punto di riferimento, sia per le società quotate che per il mercato.

Considerazioni simili valgono, infine, per le *listing rules* di mercati regolamentati esteri su cui la società sia stata, eventualmente, ammessa a quotazione (o per

*Differenza tra Codice e obblighi regolamentari*

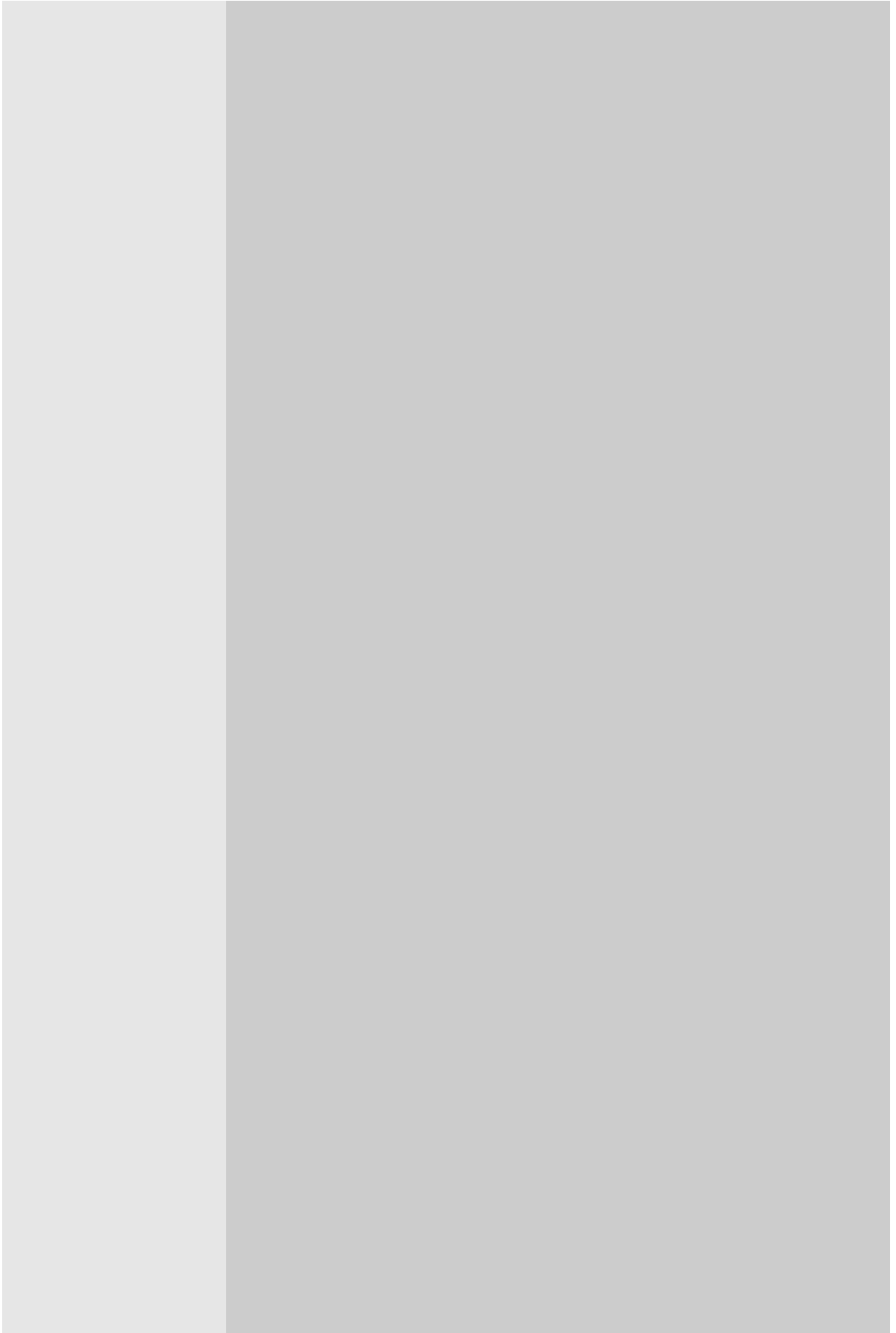
*Linee Guida di Borsa Italiana*

*Eventuali regole estere*

<sup>7</sup>Peraltro le disposizioni sono talvolta non coincidenti: ad esempio, il legame tra remunerazione di amministratori/dirigenti e risultati aziendali e la presenza di un *investor relations manager* sono requisiti per ottenere la qualifica di Star, ma non per l'ammissione al Nuovo Mercato; l'esistenza di un comitato per le remunerazioni è invece requisito per l'ammissione al Nuovo Mercato, ma non per ottenere la qualifica di Star.

eventuali codici di autodisciplina ivi adottati), anche se la diffusione di informazioni sull'eventuale *compliance* con tali standard può essere apprezzata dagli investitori.

Relazione  
sulla *Corporate Governance*  
e comunicazione aziendale



### 3. Relazione sulla *Corporate Governance* e comunicazione aziendale

Una migliore *disclosure* accresce la reputazione della società sul mercato in quanto visibile manifestazione della qualità della gestione e del *management*. Nel loro stesso interesse le società devono dare attuazione sostanziale alle raccomandazioni del Codice evitando il ricorso a formalismi o ad applicazioni di facciata.

La Relazione non può, in generale, limitarsi a una mera dichiarazione di adesione di principio al Codice di autodisciplina nel suo complesso e ai principi cui esso si ispira (creazione del valore per gli azionisti, centralità del CdA, ecc.), né può limitarsi a parafrasare il Codice di autodisciplina o a divulgare un eventuale Codice interno di comportamento; essa deve spiegare come la società ha applicato le singole disposizioni del Codice.

Le Istruzioni di Borsa Italiana prevedono – in linea con le più significative esperienze estere – un obbligo di comunicazione annuale riferito all'esercizio sociale trascorso. È però utile fornire un'informazione integrativa tempestiva<sup>8</sup>, soprattutto in caso di significative modifiche delle regole gestionali della società, succes-

*Qualità della disclosure e reputazione aziendale*

*Eventuali informazioni integrative*

<sup>8</sup>Questa potrebbe avvenire con un comunicato al mercato contenente tutte le modifiche, ovvero in casi particolarmente rilevanti una nuova Relazione. Peraltro, con riferimento al segmento Star, il Regolamento di Borsa Italiana (art. 2.2.3) prescrive espressamente alle società di comunicare le informazioni sul sistema di *governance* all'atto dell'ammissione al segmento e, in seguito, di comunicare tempestivamente alla Borsa Italiana eventuali variazioni nella struttura organizzativa o nella remunerazione degli amministratori rilevanti ai fini degli obblighi regolamentari.

*Informazione  
on-line*

sive alla comunicazione al mercato della Relazione. Inoltre, è utile che la Relazione contenga un apposito paragrafo avente ad oggetto una sintesi degli eventi rilevanti sull'organizzazione societaria avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio: nel caso di modifiche sulla composizione del CdA e/o dei comitati dovrà esserne data distinta evidenza.

Oltre all'invio alla Borsa Italiana, le società possono usare una pluralità di "canali" per la comunicazione al mercato, inclusa la pubblicazione del materiale informativo sul proprio sito *web*<sup>9</sup>.

In particolare:

*a)* si possono rendere disponibili sul sito *web* i bilanci, le relazioni che accompagnano il bilancio, le Relazioni di *corporate governance* ed eventuali altri documenti informativi<sup>10</sup>;

*b)* si può mettere a disposizione una versione della documentazione anche in inglese<sup>11</sup>;

*c)* si può predisporre un'apposita sezione del sito *web* dedicata alla *corporate governance*, cosicché sia possibile reperire con immediatezza le informazioni in oggetto (potrebbe altresì essere utile predisporre una *quick-search facility* che semplifichi la ricerca). In tale sezione possono essere raccolti tutti i documenti utili

<sup>9</sup>La Consob ha da tempo raccomandato alcuni principi da seguire in caso di divulgazione di informazioni tramite la rete *internet*; essi sono stati, da ultimo, sintetizzati nella comunicazione n.3019271 del 23 marzo 2003. Il Regolamento di Borsa Italiana per il segmento Star (art. 2.2.3) prescrive alle società la creazione di un proprio sito *web* su cui devono essere resi disponibili il bilancio, la relazione semestrale, la relazione trimestrale, nonché l'informazione relativa all'art.114, comma 1 del Testo Unico della Finanza (informazione *price sensitive*) e gli ulteriori elementi indicati da Borsa Italiana nelle Istruzioni (tra cui anche la relazione sulla *corporate governance*). Tali informazioni devono essere rese disponibili anche in lingua inglese sul sito secondo il formato indicato da Borsa Italiana. La predisposizione di un apposito sito *web* al fine di diffondere al pubblico informazioni utili per compiere consapevoli scelte di investimento è anche raccomandata (Principio 7: Siti Internet) dalla Guida per l'informazione al mercato preparata dal Forum Ref. sull'informativa societaria.

<sup>10</sup>Peraltro, come già detto, è fatto ormai obbligo alle società quotate che dispongano di un sito *web* di pubblicare tutti i documenti per i quali sia previsto – da regolamenti di Borsa Italiana e Consob – il deposito presso Borsa.

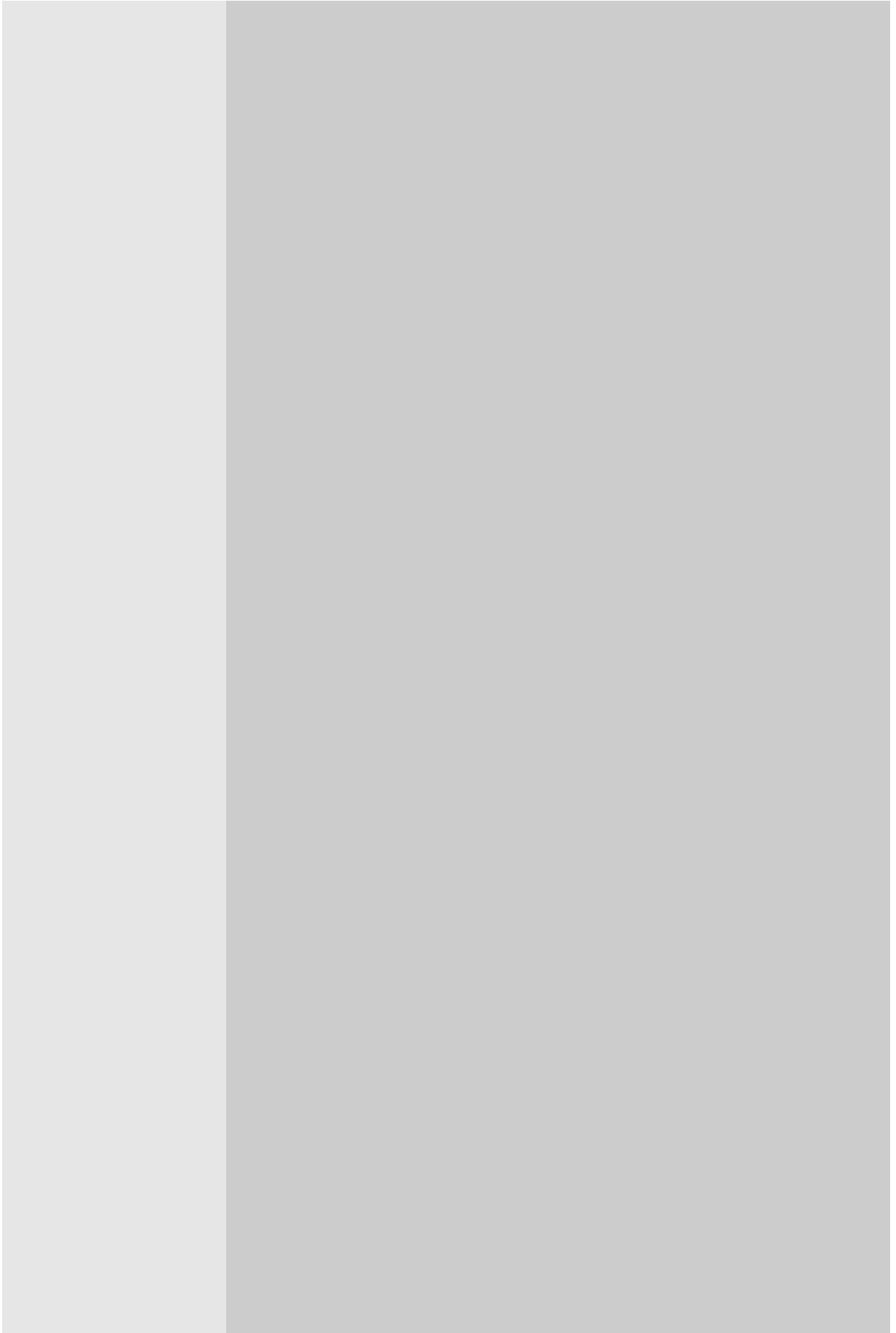
<sup>11</sup>In casi particolari potrebbe essere utile una versione anche in altre lingue, ad esempio qualora la società sia quotata anche presso mercati organizzati in Paesi non di lingua inglese.

per descrivere il sistema di *governance* della società (quali la Relazione, lo statuto, informazioni sintetiche sull'azionariato, sui componenti degli organi sociali e sul *management*, l'estratto dei patti parasociali, il regolamento di assemblea, i *curricula vitae* degli amministratori, i Codici etici, il Codice di Comportamento sull'*internal dealing* e le eventuali comunicazioni in adempimento del Codice di Comportamento, ecc.).





# Struttura e stile della Relazione



## 4. Struttura della Relazione

La Relazione deve fornire una rappresentazione compiuta di realtà organizzative, non riconducibili a un formato uniforme. Pertanto dovrebbe descrivere le concrete soluzioni adottate, assumendo come punto di riferimento le migliori prassi internazionali.

In questo senso, l'esperienza estera prevalente<sup>12</sup> suggerisce l'articolazione della Relazione in due sezioni:

a) la prima sezione dedicata alla descrizione, sintetica e generale allo stesso tempo, del sistema di governo societario dell'emittente, dei suoi obiettivi<sup>13</sup>, dell'organizzazione e dei sistemi di direzione e di responsabilità, nonché dei soggetti che la gestiscono;

b) una seconda sezione dedicata al confronto puntuale tra le regole adottate e le previsioni del Codice. Questa sezione, a sua volta, deve essere articolata nella dettagliata descrizione delle scelte compiute rispetto alle disposizioni del Codice.

Dopo la seconda sezione, come illustrato nell'Introduzione, è opportuno inserire tabelle sintetiche sull'adesione della società alle principali disposizioni del Codice.

Poiché l'obiettivo della Relazione è di fornire un'informazione compiuta sul sistema di *governance* della società, è utile che essa contenga – eventualmente tra-

<sup>12</sup>In tal senso si esprime, ad esempio, esplicitamente il *Combined Code* britannico.

<sup>13</sup>Intesi in senso ampio, eventualmente anche come "missione" aziendale, non interamente riconducibile a obiettivi in termini di profitto o valore, ad esempio, con riferimenti alle iniziative in termini di responsabilità "sociale" o di tutela ambientale.

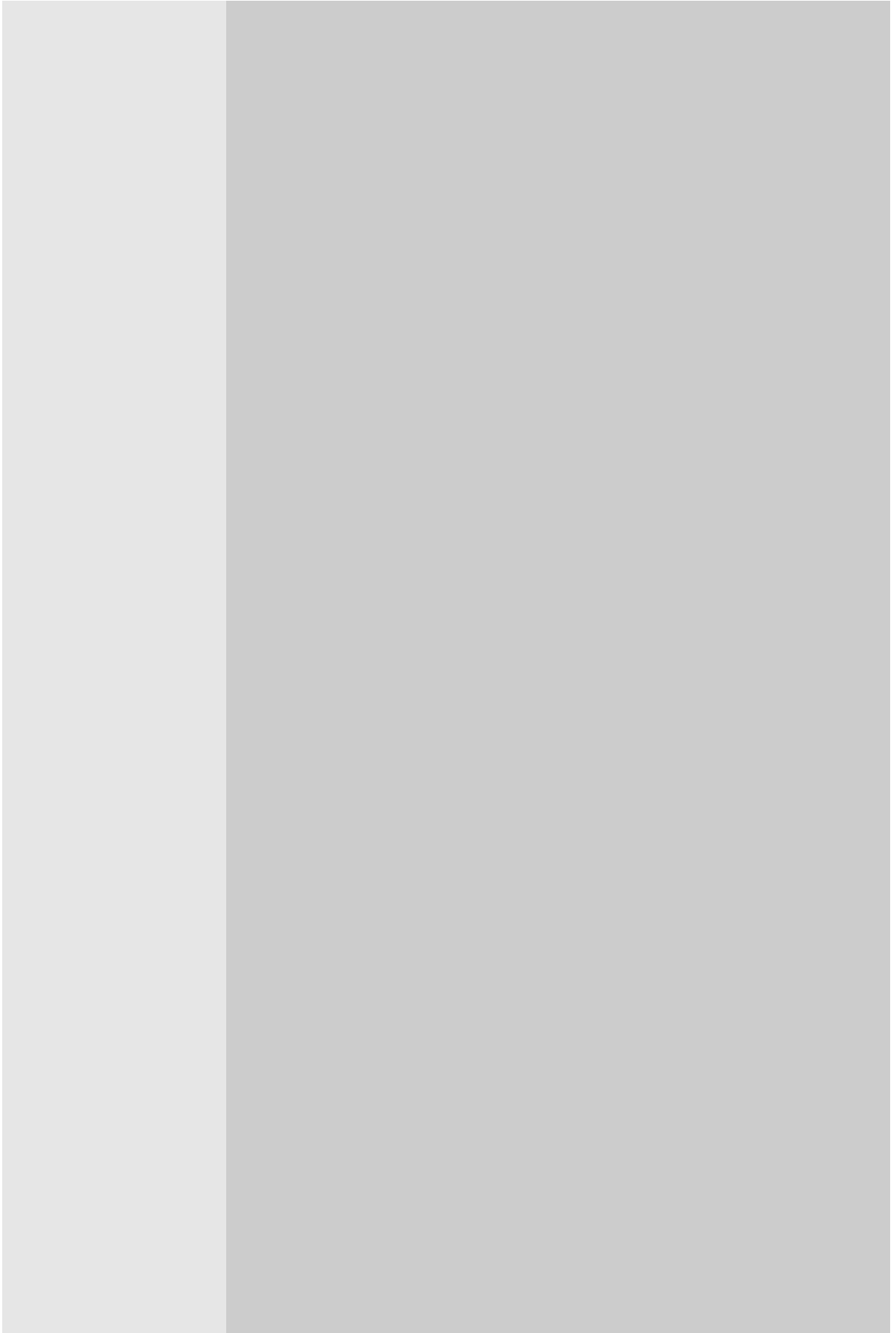
*Relazione in due sezioni e tabelle*

*Cross-reference con altri documenti*

mite *cross-reference*<sup>14</sup> – tutte le informazioni rilevanti, incluse quelle eventualmente già diffuse al pubblico per altra via. Rendere accessibili attraverso un unico luogo virtuale informazioni pubbliche, ma reperibili con fatica, perché disperse in vari documenti, consente agli emittenti di fornire al mercato un quadro informativo coordinato e completo.

<sup>14</sup>Non è necessario duplicare in ogni caso la fornitura di informazioni già pubbliche. È però, in genere, utile fornire il riferimento al documento (ad esempio, la relazione degli amministratori sulla gestione o lo statuto della società) contenente l'informazione; ciò può eventualmente avvenire anche tramite *link* alla pagina *web* del sito aziendale da cui il documento è scaricabile.

I parte della Relazione:  
la struttura di *governance*  
della società



## 5. I parte della Relazione: la struttura di *governance* della società

La Relazione può fornire una descrizione a grandi linee dell'organizzazione della società – consiglio di amministrazione, collegio sindacale, assemblea – sintetizzando le funzioni e i poteri di ciascun organo; possono essere illustrati i requisiti e le procedure previsti da leggi, regolamenti o disposizioni statutarie per la scelta degli amministratori e dei sindaci, la loro durata in carica, le regole per il rinnovo, inclusi gli eventuali limiti alla rieleggibilità.

È utile indicare la composizione del capitale azionario<sup>15</sup> e menzionare l'esistenza di soci di controllo, di patti di sindacato e l'eventuale appartenenza a un gruppo, indicando in tal caso il soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

In caso di adozione di soluzioni organizzative diverse da quelle raccomandate dal Codice, le società devono esplicitamente motivarle: esempi rilevanti sono la mancata riserva decisionale esplicita a favore del CdA, l'adozione di una composizione diversa in termini di amministratori non esecutivi e indipendenti o la rinuncia alla costituzione di comitati.

Le società possono, inoltre, dichiarare esplicitamente che non hanno ritenuto possibile o conveniente attuare talune disposizioni del Codice, perché destinate a

*Organizzazione  
della società*

*Motivazione  
di scelte diverse*

<sup>15</sup>Ad esempio, se esistono più categorie di azioni e quali sono i diritti attribuiti a ciascuna di esse.



*Codici aziendali*

trovare applicazione nel tempo: ad esempio, in occasione del rinnovo degli organi sociali<sup>16</sup>; con l'attuazione di rilevanti modifiche organizzative<sup>17</sup>; con una successiva deliberazione dell'assemblea<sup>18</sup>. In questo caso è opportuno indicare entro quale tempo gli emittenti intendono dare attuazione a tali disposizioni.

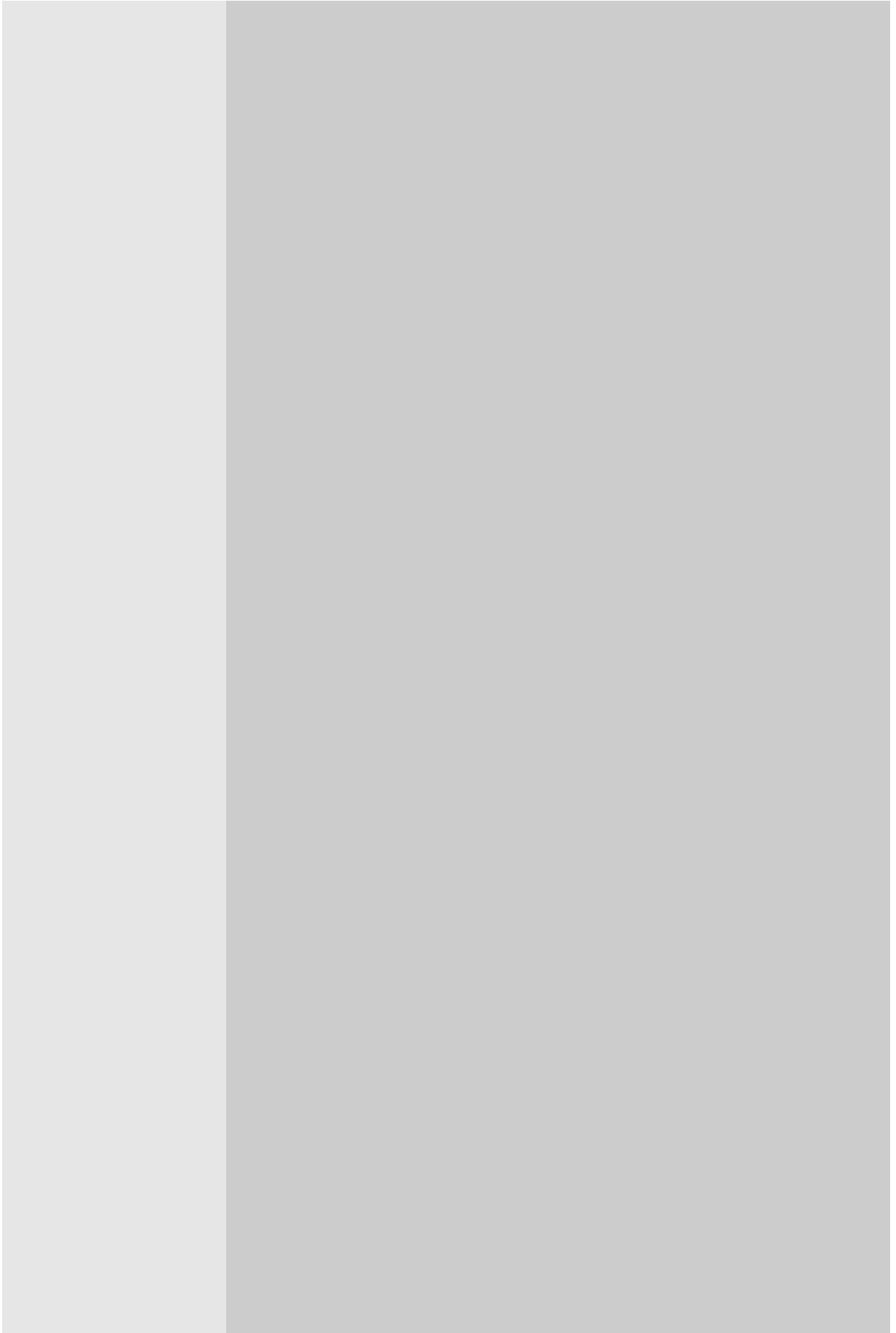
Alcune società hanno elaborato propri codici di *corporate governance*, che riprendono, eventualmente ampliandole, le disposizioni del Codice o descrivono i principi cui le società intendono attenersi nella sua attuazione. Tali documenti non sono richiesti dal Codice; qualora adottati, essi possono essere utilizzati come strumento per definire e comunicare al mercato la *policy* aziendale in materia di *governance*. Essi, tuttavia, non esimono le società dal dare concreta attuazione ai principi e alle raccomandazioni del Codice, assicurando poi il corretto funzionamento della struttura di *governance* predisposta.

<sup>16</sup>Ad esempio, nel caso della composizione degli organi o dei comitati.

<sup>17</sup>Ad esempio, nel caso di modifiche strutturali nella funzione di controllo interno o di *investor relations*.

<sup>18</sup>Ad esempio, nel caso del regolamento di assemblea.

**Il parte della Relazione:  
informazioni sull'attuazione  
delle previsioni del Codice  
di autodisciplina**



## **6. Il parte della Relazione: informazioni sull'attuazione delle previsioni del Codice di autodisciplina**

### **6.1 Livelli di attuazione**

L'attuazione del Codice riguarda sia la predisposizione delle strutture e dei processi raccomandati, sia il loro concreto funzionamento. Le società devono fornire informazioni nella Relazione su entrambi gli aspetti.

### **6.2 Consiglio di Amministrazione**

Le disposizioni del Codice riguardano il consiglio di amministrazione, le sue articolazioni interne (ad esempio, i comitati) e i suoi membri singolarmente considerati.

#### **6.2.1 Ripartizione delle competenze e delle deleghe**

Secondo il Codice, il consiglio di amministrazione è chiamato ad individuare le competenze ad esso riservate e quelle delegate. Di ciò va data informazione, come pure dei destinatari delle deleghe (uno o più amministratori delegati, comitato esecutivo) e della periodicità – di norma non inferiore al trimestre – con cui i delegati riferiscono al CdA.

Deve altresì essere comunicato che gli organi delegati forniscono adeguata informazione al CdA e ai sindaci in merito alle operazioni atipiche, inusuali o con

*Informazioni  
sulla ripartizione  
delle deleghe*

*Ripartizione  
delle competenze**Ruolo del  
presidente*

parti correlate il cui esame o la cui approvazione non siano riservate al consiglio di amministrazione<sup>19</sup>. È importante descrivere se e come il CdA eserciti i poteri di cui all'art. 1.2 del Codice.

Il Codice lascia libere le società di ripartire le competenze all'interno del CdA entro i limiti di legge, distinguendosi in questo da taluni codici di autodisciplina esteri<sup>20</sup>. Un utilizzo consapevole di questi margini di libertà può essere apprezzato dal mercato; a tal fine le società possono dar conto dell'articolazione di poteri prescelta tra presidente, vice-presidente, amministratori delegati, comitato esecutivo.

Se il presidente dispone di deleghe, il CdA deve descrivere, nella Relazione, il dettaglio delle competenze attribuite al presidente e agli amministratori delegati<sup>21</sup>.

La descrizione del ruolo del presidente, anche quando egli non disponga di deleghe, merita particolare attenzione in considerazione dei suoi poteri di rappresentanza sociale e di coordinamento dei lavori del CdA. Ad esempio, è utile spiegare le ragioni che possono indurre a qualificare il presidente come amministratore non esecutivo o indipendente.

<sup>19</sup>Le società sono anche tenute all'obbligo, previsto dall'art. 150 Tuf in capo agli amministratori, di riferire tempestivamente al collegio sindacale – con modalità stabilite nell'atto costitutivo e con periodicità almeno trimestrale – sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate, con particolare riguardo alle operazioni in potenziale conflitto d'interessi; a tal proposito le società possono specificare nella Relazione le modalità individuate nello statuto per dare attuazione a tale norma (magari con un richiamo alla norma statutaria o un apposito *link* che rinvia allo statuto).

<sup>20</sup>Come la separazione delle cariche di presidente del CdA e amministratore delegato, raccomandata dal recente *Combined Code*. A tal proposito nel Codice si ritiene "che in linea di principio la figura del presidente e quella dell'amministratore delegato abbiano ciascuno compiti propri" (commento all'art. 4).

<sup>21</sup>In realtà, il Codice prevede che tali informazioni siano contenute nella "relazione sulla gestione". Le Istruzioni ai Regolamenti di Borsa stabiliscono, invece, che il luogo istituzionalmente deputato a tali spiegazioni è la relazione sulla *corporate governance*. Il riferimento alla "relazione sulla gestione" è probabilmente dovuto al fatto che il Codice è stato redatto prima che Borsa Italiana stabilisse le modalità applicative con cui gli emittenti devono dare informazione sul proprio modello di *governance*. Il Codice, nella sua prima edizione, si limitava infatti a raccomandare agli emittenti l'adozione di determinati principi e strutture di *governance* e a Borsa Italiana di "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 scelto da ciascuna di esse, precisando se, ed eventualmente in quale misura, hanno adottato il Codice".

Un'informazione utile è la comunicazione del numero di riunioni effettivamente tenute nel corso dell'anno dal CdA (e dai comitati), nonché della frequenza di partecipazione alle riunioni da parte dei consiglieri, come indicato in Appendice.

Il Codice raccomanda che il CdA esamini e approvi i piani strategici, industriali e finanziari della società e la struttura societaria del gruppo di cui essa sia a capo. Laddove il CdA non abbia ancora dato seguito a questa raccomandazione, ora divenuta norma di legge con la riforma del diritto societario, tale ritardo dovrà essere giustificato insieme all'indicazione della tempistica prevista per la modifica.

Il Codice contiene raccomandazioni particolari riguardanti le operazioni "aventi un significativo rilievo economico" e con parti correlate. Riguardo le operazioni "significative", il CdA dovrebbe:

a) determinare preventivamente "le linee guida e i criteri" per l'identificazione delle operazioni "aventi un significativo rilievo economico" (tra cui quelle con parti correlate), il cui esame e la cui approvazione dovrebbero rimanere "nella competenza esclusiva del consiglio" (art. 1.2, commento);

b) ricevere adeguata informativa sulle attività compiute nell'esercizio delle deleghe (art.5);

c) fornire all'assemblea informazioni sufficientemente analitiche, in modo da permettere la comprensione dei vantaggi, per la società, delle operazioni medesime (art. 1.2, commento)<sup>22</sup>.

<sup>22</sup>Fin dalla comunicazione n. 97001574 del 20 febbraio 1997 la Consob aveva raccomandato l'inserimento nelle relazioni degli amministratori sulla gestione di ampia e puntuale informazione sulle operazioni atipiche, inusuali, infragruppo e con parti correlate, con esplicitazione – negli ultimi due casi – dell'interesse della società al compimento dell'operazione. L'art. 71-bis del Regolamento Emittenti prescrive ora che – in occasione di operazioni con parti correlate, concluse anche per il tramite di società controllate, che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possono avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative all'emittente – gli emittenti azioni mettano a disposizione del pubblico un apposito documento informativo. Tale obbligo non sussiste se le informazioni sono inserite nel comunicato eventualmente diffuso ai sensi dell'articolo 66 o nel documento informativo previsto dagli articoli 70 e 71. La nozione di parti correla-

*Frequenza delle riunioni*

*Ruolo del CdA*

*Operazioni "significative"*

*Informativa relativa  
alle deleghe  
attribuite*

La comunicazione integrale, o anche solo per estratto, della delibera consiliare di attribuzione delle deleghe non è necessaria. È necessario, peraltro, che la Relazione non si limiti a parafrasare il Codice, ma fornisca i dettagli:

a) delle modalità di esercizio e sui limiti delle deleghe (distinguendo ad esempio se si tratta di deleghe con potere di firma congiunto o disgiunto, se esse sono articolate per materie e/o per soglie di valore precisando, in tal caso, quali esse siano, ecc.);

b) delle modalità dell' "esame e approvazione" delle operazioni significative, distinguendo se si tratta di un'approvazione preventiva del consiglio (come previsto dal Codice) o di una mera ratifica *ex post* (magari a seguito dell'informativa periodica prevista dall'art. 5 del Codice); in tal caso, la relazione deve fornire adeguata motivazione della scelta effettuata.

Gli emittenti sono liberi di adottare un modello di ripartizione delle competenze diverso da quello raccomandato dal Codice, come ad esempio l'attribuzione di deleghe omnicomprensive a uno o più amministratori o a un comitato esecutivo. In tal caso, però, essi devono fornire le motivazioni che li hanno indotti a tale scelta. Ciò vale anche nel caso in cui i soggetti delegati rinuncino spontaneamente all'esercizio dei poteri loro attribuiti, investendo delle decisioni più importanti il consiglio di amministrazione<sup>23</sup>.

*Operazioni  
con parti correlate*

Al riguardo delle operazioni con parti correlate, la Relazione può fornire informazioni su quelle maggiormente significative, eventualmente tramite rinvio – e/o *link* – a quelle già contenute nella relazione sulla gestione. La Relazione deve fornire informazioni riguardanti l'adozione di una specifica procedura: in particolare, sull'iden-

te ai sensi dell'art. 71-*bis* è stata definita dalla Consob con la comunicazione n. DEM/2064231 del 30 settembre 2002.

<sup>23</sup>In particolare, le società prive di amministratori esecutivi possono utilmente informare sulle ragioni della scelta effettuata e sull'articolazione delle competenze che permette ai CdA di operare senza attribuire deleghe a singoli amministratori o a un comitato.

tificazione delle operazioni, le informazioni preventive circa eventuali interessi di uno o più amministratori nelle operazioni, sull'allontanamento di tali soggetti al momento delle deliberazioni, l'eventuale richiesta di *legal o fairness opinions*, l'esistenza di particolari modalità per la scelta degli esperti chiamati a fornire tali pareri.

### 6.2.2 Composizione del CdA

Benché l'informazione sia comunque già pubblica, la Relazione e la tabella in appendice devono riportare nome e qualifica – presidente, vice presidente, amministratore delegato, esecutivo, non esecutivo e indipendente – dei membri del CdA. Le società possono richiamare, eventualmente con un apposito *link*, l'informativa sulle caratteristiche professionali e personali degli amministratori che, ai sensi dell'art. 7 del Codice, dovrebbe essere già stata depositata insieme alle proposte di nomina, almeno dieci giorni prima dell'assemblea convocata per la nomina del CdA.

È utile che la Relazione dia conto se la società sia soggetta a particolari norme in materia di composizione del CdA, di rappresentanza delle minoranze azionarie o di numero degli amministratori indipendenti, ovvero lo statuto contenga particolari requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza per l'assunzione della carica di amministratore.

La Relazione dovrebbe indicare la data di nomina e la scadenza della carica. È anche utile l'indicazione di eventuali limiti, minimo e massimo, previsti dallo statuto, al numero dei componenti del CdA.

Il Codice raccomanda che gli amministratori:

a) accettino la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario, “anche tenendo conto del numero di cariche di amministratore o sindaco da essi ricoperte in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni” (art. 1.3);

*Criteria di fairness  
sostanziale  
e procedurale*

*Numero  
e individuazione  
degli amministratori*



*“Altre cariche”  
degli  
amministratori*

*Programmi di  
auto-valutazione  
sull’efficienza  
ed efficacia  
del CdA*

b) conoscano i compiti e le responsabilità previste dalla loro carica e siano aggiornati, dagli amministratori delegati, sulle principali novità legislative e regolamentari.

Il Codice raccomanda che le altre cariche ricoperte dagli amministratori, rilevate “annualmente” dal CdA, siano indicate “nella relazione sulla gestione”. L’indicazione delle altre cariche – completa, ma opportunamente limitata alle sole cariche sopra indicate – è quindi lasciata alla responsabilità del CdA, che potrà prevedere una indicazione da parte dei consiglieri al fine di acquisire le informazioni. Come già sopra osservato, tale informazione deve essere in realtà riportata all’interno della relazione sulla *corporate governance*<sup>24</sup>.

La Relazione può utilmente indicare l’eventuale esistenza di programmi di auto-valutazione (o di valutazione effettuata da consulenti esterni) dell’efficienza ed efficacia dell’operato del CdA<sup>25</sup>. Un’ulteriore informazione che può essere apprezzata dal mercato riguarda l’eventuale esistenza di programmi, di crescente diffusione nella prassi internazionale<sup>26</sup>, c.d. di *induction*, diretti a fornire ai nuovi consiglieri informazioni di base più ampie rispetto a quelle previste dal Codice<sup>27</sup>.

### **6.2.3 Amministratori non esecutivi e indipendenti**

Il Codice prevede che nel CdA siano presenti amministratori non esecutivi – che cioè non siano titolari di deleghe, né ricoprano funzioni direttive – tali per numero e autorevolezza da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nelle decisioni consiliari.

<sup>24</sup>In tal senso anche le Linee Guida di Borsa Italiana del 2003.

<sup>25</sup>Il *Combined Code* raccomanda che il CdA effettui “a formal and rigorous annual evaluation of its own performance and that of its committees and individual directors”.

<sup>26</sup>Il *Combined Code* raccomanda che tutti gli amministratori di nuova nomina “receive a full, formal and tailored induction on joining the board”.

<sup>27</sup>Ad esempio, informazioni di base relative all’attività, alla struttura e all’organigramma della società e del gruppo, ai principali *drivers* per la creazione di valore, ai principali rischi aziendali e ai sistemi di controllo e gestione dei medesimi attuati dalla società.

Il Codice raccomanda, inoltre, che un numero adeguato di amministratori non esecutivi siano indipendenti, nel senso che:

a) non intrattengano, direttamente, indirettamente o per conto di terzi, né abbiano di recente intrattenuto<sup>28</sup> relazioni economiche con la società, con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppo di azionisti che controllano la società di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia di giudizio;

b) non siano titolari, direttamente, indirettamente o per conto di terzi, di partecipazioni azionarie di entità tale da permettere loro di esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla società, né partecipino a patti parasociali per il controllo della società stessa;

c) non siano stretti familiari<sup>29</sup> di amministratori esecutivi della società o di soggetti che si trovino nelle situazioni indicate nelle due parti precedenti.

La qualità dell'indipendenza, ai sensi del Codice, può riguardare solo gli amministratori non esecutivi. Essa è esclusa per gli amministratori esecutivi, direttamente coinvolti nella gestione, vuoi perché forniti di deleghe gestionali, vuoi perché dirigenti della società. L'indipendenza è una qualità degli amministratori che deve essere valutata, in modo sostanziale e non solo formale, con riferimento ai parametri fissati dal Codice: qualità di non esecutivo, assenza di relazioni economiche rilevanti, non detenzione di pacchetti azionari di

*Criteria per definire  
l'indipendenza  
degli amministratori*

*Individuazione  
e caratteristiche  
personali  
degli amministratori  
indipendenti*

<sup>28</sup>Il Codice (art. 3, commento) formula una serie di raccomandazioni di dettaglio in materia di valutazione dei periodi pregressi, nonché dei rapporti indiretti (vedi *infra*, punto b) rilevanti a tal fine.

<sup>29</sup>Possibili punti di riferimento per la nozione di "stretti familiari" sono lo IAS 24 – *Related Party Disclosures*, che fa riferimento al concetto di "close members of the family", senza ulteriori specificazioni, sia la Comunicazione Consob n. 2064231 del 30 settembre 2002, in materia di individuazione della nozione di parti correlate, secondo cui "per stretti familiari si intendono quelli potenzialmente in grado di influenzare la persona fisica correlata all'emittente, o esserne influenzati, nei loro rapporti con l'emittente medesimo, tra cui i conviventi; in ogni caso si considerano stretti familiari il coniuge non legalmente separato, i parenti e gli affini entro il secondo grado". Il Regolamento di Borsa fa riferimento per il segmento Star e per il Nuovo Mercato allo "stato di coniuge, o convivente, parente o affine entro il secondo grado di un amministratore esecutivo della società o di un azionista che controlla la società ovvero stato di coniuge, o convivente, o parente di primo grado di soggetto che si trovi nelle situazioni suindicate".

*Numero  
amministratori  
indipendenti*

controllo o che consentano di esercitare un'influenza notevole, assenza di relazioni familiari "strette". Non inficia l'indipendenza di un amministratore il fatto di essere stato candidato o nominato con i voti dell'azionista di controllo.

Il Codice non ha fissato precisi criteri per definire "numero e autorevolezza" degli amministratori non esecutivi tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso "significativo" nell'assunzione delle decisioni consiliari, né il "numero adeguato" di amministratori indipendenti. La valutazione di tali aspetti spetta dunque agli azionisti, cui sono indirizzate le raccomandazioni in proposito del Codice di autodisciplina.

Borsa Italiana, nelle Istruzioni al Regolamento per il segmento Star e per il Nuovo Mercato, ha fissato i criteri che essa utilizza per valutare l'indipendenza degli amministratori<sup>30</sup> e l'adeguatezza del loro numero<sup>31</sup> ai sensi del Regolamento. Le società non soggette alle norme regolamentari in oggetto possono liberamente valutare l'utilità di un possibile riferimento a tali parametri; esse non hanno l'obbligo di motivare l'adozione di soluzioni differenti.

*Emittenti  
controllati  
da altra  
società*

Il Codice formula raccomandazioni dettagliate in materia di amministratori indipendenti nel caso di emittenti controllati da un'altra società.

Nel caso di una società controllata da un'altra società quotata, il Codice richiede la costituzione di un comitato

<sup>30</sup>Le relazioni economiche rilevanti sono, a tal fine: a) i rapporti di natura commerciale intrattenuti nell'anno in corso e nel precedente (anche attraverso società controllate e/o nelle quali l'amministratore rivesta cariche esecutive); b) le prestazioni professionali rese nell'anno in corso e nel precedente anche in forma associata; c) i rapporti di lavoro subordinato e incarichi di amministratore esecutivo intercorsi nei tre esercizi precedenti. I rapporti di cui ai punti a) e b) non si considerano rilevanti se sono resi a condizioni di mercato e se non sono tali da condizionare l'autonomia di giudizio degli amministratori. I rapporti si considerano, peraltro, in ogni caso rilevanti quando: (i) i rapporti di natura commerciale eccedono il 5% del fatturato dell'impresa fornitrice o della impresa beneficiaria; oppure, (ii) le prestazioni professionali eccedono il 5% del reddito dell'amministratore ovvero i 200.000 Euro."

<sup>31</sup>Per le società Star è prevista la seguente griglia: almeno 2 indipendenti per CdA fino a 8 membri; almeno 3 per CdA da 9 a 14 membri; almeno 4 per CdA oltre 14 membri. Per le società del Nuovo Mercato sono previsti almeno 2 indipendenti, qualsiasi sia la numerosità del CdA.

per il controllo interno composto “esclusivamente” da amministratori indipendenti e quindi, di fatto, una pluralità di amministratori indipendenti in CdA.

Nel caso di una società controllata da un'altra società<sup>32</sup> – operante, direttamente o attraverso altre società controllate, nello stesso settore o in settori contigui – sussiste un requisito rafforzato sugli amministratori indipendenti: la composizione del CdA deve essere “idonea a consentire adeguate condizioni di autonomia gestionale” del Consiglio, indicando l'esigenza che il numero di amministratori indipendenti sia tale da controbilanciare nel Consiglio il numero degli altri amministratori.

Le società che si trovano in tali condizioni dovrebbero segnalarlo nella Relazione, al fine di consentire al mercato un'attenta valutazione delle scelte compiute dai soci in assemblea.

Il Codice attribuisce al CdA il compito di valutare periodicamente l'indipendenza degli amministratori, tenendo conto delle informazioni fornite dai diretti interessati e di comunicarne l'esito al mercato. Qualora la società abbia amministratori qualificabili in un modo particolare, la Relazione può utilmente individuarli: il riferimento è, ad esempio, agli amministratori designati dallo Stato nelle società privatizzate, o a quelli indicati dalle minoranze a norma degli statuti.

Le società possono utilmente fornire informazioni che consentano al mercato di valutare le qualità dei singoli amministratori, anche tramite *cross-reference*. Può essere utile, a tal fine, predisporre una scheda biografica – eventualmente disponibile sul sito *web* – che consenta agli investitori di apprezzare, seppure a grandi linee, il *background* e quindi indirettamente l'autorevolezza dei singoli amministratori che, sebbene non suscettibile di misurazione quantitativa, contribuisce a definire la “significatività” del peso dei non esecutivi e l’“adeguatezza” del numero degli indipendenti.

<sup>32</sup>La controllante può essere quotata o non quotata.

*Valutazione  
dell'indipendenza*

*Informativa  
sugli  
amministratori*

*Comitati:  
costituzione,  
competenze  
e numero  
riunioni*

Una *disclosure* reticente può essere interpretata in modo negativo dagli investitori. Laddove speciali ragioni inducano a prevedere una presenza limitata – o addirittura l’assenza – di amministratori non esecutivi (o di indipendenti), è raccomandata l’esplicitazione delle ragioni nella Relazione.

#### **6.2.4 Comitati**

La Relazione deve dare conto dei comitati costituiti, delle competenze loro attribuite<sup>33</sup>, della composizione, nominativa e per qualifica, e dell’attività svolta, incluse le principali tematiche da essi affrontate. Un’informazione apprezzata dagli investitori è la comunicazione del numero di riunioni effettivamente tenute nel corso dell’anno da ciascun comitato e della frequenza di partecipazione dei membri di ciascun comitato alle relative riunioni.

Il Codice prevede esplicitamente tre tipi di comitati: per il controllo interno, per le remunerazioni e per le nomine. Possono essere costituiti anche altri comitati<sup>34</sup>; in tal caso è utile che la Relazione fornisca analoghe informazioni sulle competenze, sul ruolo e sulla composizione.

È utile che le informazioni in tema di esistenza, composizione e riunioni dei comitati previsti dal Codice siano sintetizzate nelle tabelle riassuntive.

Se il comitato per le remunerazioni o quello per il controllo interno non siano stati costituiti, oppure ne siano state accorpate le funzioni<sup>35</sup>, ne va data giustificazione; ciò significa illustrare le ragioni che hanno indotto a tale scelta. La giustificazione non è formalmente

<sup>33</sup>Ad esempio, esistenza e descrizione sintetica delle caratteristiche e regole di funzionamento.

<sup>34</sup>Varie società quotate hanno costituito comitati per il bilancio, finanza, crediti/fidi /sofferenze, di direzione/operativi/consultivi/strategici, per progetti informatici/organizzativi/di sicurezza/*internet*, degli investimenti, risorse umane, cultura/*promotion*.

<sup>35</sup>È prassi, non solo in Italia, la costituzione di un unico comitato nomine/remunerazioni.

necessaria in caso di mancata costituzione del comitato per le proposte di nomina – previsto dal Codice come puramente eventuale – ma è comunque apprezzata, soprattutto dagli investitori internazionali.

Nella Relazione è utile precisare che i comitati rappresentano un'articolazione interna del consiglio di amministrazione<sup>36</sup>, con un ruolo consultivo ed eventualmente propositivo. Si tratta, in altre parole, di figure organizzative che hanno l'obiettivo di migliorare la funzionalità e la capacità di indirizzo strategico del CdA: non hanno compiti di controllo, come il collegio sindacale, ma di ausilio al CdA. Va da sé che, qualora ad essi fossero conferiti simili poteri, sarebbe necessario descriverli.

Se l'assegnazione degli amministratori ai singoli comitati è retta da particolari criteri – ad esempio, in termini di cariche ricoperte, di caratteristiche personali o professionali, di rotazione tra i comitati – può essere utile darne notizia.

#### *6.2.4.1 Comitato per le proposte di nomina*

Il Codice prevede che “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”. Nella Relazione va indicato se il comitato sia stato costituito o meno.

Benché le società non siano a rigore tenute a giustificare la mancata costituzione del comitato in questione, un'informazione al riguardo può comunque risultare utile. Può essere data notizia del fatto che le proposte di nomina degli amministratori sono presentate dagli azionisti, normalmente di maggioranza o di controllo, i quali procedono a una selezione preventiva dei candidati; analogamente, qualora siano previste modalità particolari di nomina di alcuni amministratori-

*Ruolo consultivo  
e propositivo  
dei comitati*

*Costituzione  
del comitato  
per le proposte  
di nomina*

<sup>36</sup>Questo anche quando vi partecipano soggetti “esterni” al consiglio.

*Mandato  
del comitato  
per le proposte  
di nomina*

ri<sup>37</sup> di esse va data notizia nella parte della Relazione dedicata alle procedure di nomina di amministratori e sindaci.

Qualora il comitato sia costituito con uno specifico mandato, è utile darne informazione al mercato: un esempio significativo è quello secondo cui il comitato “formula proposte al CdA nei casi in cui il consiglio stesso sia chiamato a sostituire uno o più amministratori venuti a mancare oppure nei casi in cui il consiglio stesso sia richiesto di predisporre proposte di nomina degli amministratori all’assemblea dei soci. Nella formulazione delle proposte, il comitato tiene conto degli incarichi già assunti dai candidati alla nomina di amministratore”<sup>38</sup>.

*Costituzione,  
composizione  
e ruolo  
del comitato per  
la remunerazione*

#### *6.2.4.2 Comitato per la remunerazione*

Il Codice prevede che il CdA costituisca al proprio interno un comitato per la remunerazione e gli eventuali piani di *stock option* o di assegnazione di azioni. Il comitato deve essere composto prevalentemente da amministratori non esecutivi, ai quali venga affidato il compito di formulare proposte al CdA per la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari incarichi, nonché, su indicazione degli amministratori delegati, per la determinazione dei criteri<sup>39</sup> di remunerazione dell’alta direzione della società. Le riunioni riguardanti le proposte di remunerazione per gli amministratori delegati devono avvenire in assenza dei diretti interessati.

Nella Relazione va indicato se il comitato è stato costituito<sup>40</sup> e se sono rispettate le raccomandazioni sulla composizione. In caso esso non sia stato costituito,

<sup>37</sup>Ad esempio, poteri di nomina attribuiti a determinati azionisti, ai detentori di determinati strumenti finanziari emessi dalla società o a soggetti pubblici, esistenza di voto di lista e relative modalità, ecc..

<sup>38</sup>Come da codice interno di autodisciplina di una società emittente.

<sup>39</sup>Nel commento si precisa che compito del comitato è la preparazione di proposte riguardanti i “criteri generali” per la remunerazione dell’alta direzione, non dunque – in generale – entrare nel merito della remunerazione dei singoli dirigenti.

<sup>40</sup>Si ricorda che la costituzione del comitato per la remunerazione è requisito per l’ammissione al Nuovo Mercato (art. 2.2.1. Regolamento del Nuovo Mercato).

oppure abbia una composizione diversa da quanto previsto dal Codice, ne vanno spiegate le ragioni<sup>41</sup>.

Quando il comitato sia stato costituito e si sia riunito, la Relazione dovrebbe fornire una breve descrizione delle tematiche affrontate nel corso dell'anno, specificando le riunioni alle quali gli amministratori esecutivi – e in particolare gli amministratori delegati<sup>42</sup> – abbiano partecipato.

Il Codice raccomanda che il comitato abbia la facoltà di avvalersi di consulenti esterni, a spese della società; le società devono dunque motivare l'eventuale mancanza di tale previsione. La Relazione può utilmente indicare se il comitato ha fatto effettivo ricorso a consulenti esterni.

È necessario indicare se una parte della remunerazione degli amministratori delegati è legata ai risultati economici della società o a obiettivi fissati dal CdA<sup>43</sup>, precisando i criteri. Se la componente incentivante della retribuzione manca, ne va data spiegazione. Le società possono valutare l'utilità di fornire informazioni ulteriori<sup>44</sup> riguardanti i criteri di determinazione delle

*Partecipazione  
di consulenti  
esterni*

*Informazioni  
sui criteri  
di remunerazione*

<sup>41</sup>Ad esempio, il fatto che la società ritenga che il CdA già svolga i compiti di un comitato per la remunerazione secondo modalità, da descrivere, che eliminano le potenzialità di conflitto d'interessi tra azionisti e amministratori; ovvero il fatto che sia attribuita "all'assemblea dei soci la determinazione dell'ammontare globale del compenso per il CdA, comprensivo dei compensi per i consiglieri che rivestono particolari cariche. Il consiglio provvede poi, con l'astensione degli interessati, a ripartire tali somme fra i membri del consiglio stesso. Di fatto il consiglio stesso svolge i compiti di un comitato per la remunerazione secondo modalità che eliminano le potenzialità di conflitto tra gli azionisti e gli amministratori". In proposito è da osservare che, qualora il CdA non fosse formato "prevalentemente da amministratori non esecutivi", come raccomandato dal Codice per il comitato remunerazioni, la scelta compiuta deve essere adeguatamente motivata anche sotto questo profilo.

<sup>42</sup>In materia di composizione del comitato per la remunerazione, il *Combined Code* prevede che esso sia composto esclusivamente da amministratori indipendenti.

<sup>43</sup>Tra i requisiti (art. 2.2.3. Regolamento di Borsa) per ottenere e mantenere la qualifica di Star, vi è quello che "una parte significativa della remunerazione degli amministratori esecutivi e degli alti dirigenti, tenuto conto della loro posizione e del loro ruolo, sia costituita da emolumenti, anche sotto forma di *stock-option* o partecipazione agli utili, legati al raggiungimento di obiettivi individuali prefissati e/o ai risultati economici conseguiti dalla società".

<sup>44</sup>Un esempio significativo è quello secondo cui il CdA "determina i criteri di remunerazione della direzione della società e del gruppo e dei principali collaboratori attribuendo a questi *stock option* collegate ad obiettivi specifici. Tali *stock option* non sono state attribuite all'amministratore delegato in considerazione della sua veste di azionista rilevante della società, che ne allinea comunque gli interessi a quelli della società stessa"



Costituzione,  
composizione  
e ruolo  
del comitato  
per il controllo  
interno

Funzioni  
del comitato

remunerazioni degli amministratori ed eventualmente dell'alta dirigenza<sup>45</sup>.

Le società già forniscono informazioni di dettaglio sulle remunerazioni degli amministratori nella Nota Integrativa al bilancio. Può essere utile nella Relazione fare riferimento a tali informazioni, eventualmente tramite *cross-reference*.

#### 6.2.4.3 Comitato per il controllo interno

Il Codice prevede che “il consiglio di amministrazione costituisce un comitato per il controllo interno, con funzioni consultive e propositive, composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti”<sup>46</sup>.

Nella Relazione va indicato se il comitato è stato costituito e se si sono rispettate le raccomandazioni sulla composizione. In caso il comitato non sia stato costituito, oppure abbia una composizione diversa da quanto previsto dal Codice, occorre fornire le motivazioni.

Alle riunioni del comitato deve partecipare il presidente del collegio sindacale o un altro sindaco da lui designato. Il nuovo testo dell'art. 10 non prevede più la partecipazione degli amministratori delegati alle riunioni del comitato, anche se tale possibilità viene lasciata aperta nel commento all'art. 10: l'intervento degli amministratori delegati alla riunione dovrebbe presumibilmente avvenire su esplicito invito.

Il comitato per il controllo interno è un'articolazione interna del CdA, cui sono deputate funzioni consultive e propositive, tra cui:

*a)* assistenza al CdA nelle funzioni di indirizzo e verifica dell'adeguatezza e del funzionamento dei controlli interni e del sistema di gestione dei rischi aziendali;

*b)* valutazione preventiva e consuntiva dell'operato dei preposti a tale sistema;

<sup>45</sup>L'estensione all'alta dirigenza del legame tra remunerazione e risultati/obiettivi aziendali, dettata dal Regolamento per il segmento Star, non è prevista esplicitamente dal Codice di autodisciplina.

<sup>46</sup>In materia di composizione del comitato *audit* il *Combined Code* britannico prevede che esso sia composto esclusivamente da amministratori indipendenti.

c) valutazione, insieme ai responsabili amministrativi della società e ai revisori, dell'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e, nel caso di gruppi, della loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

d) valutazione delle proposte formulate dalla società di revisione, del piano di lavoro da esse proposto e dei relativi risultati;

e) *reporting* almeno semestrale al CdA sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;

f) svolgimento di eventuali ulteriori compiti affidati-gli dal CdA (ad esempio, l'eventuale ruolo del comitato in materia di applicazione del d.lgs. n. 231/2001).

La Relazione deve dare informazione sui compiti effettivamente attribuiti al comitato. Laddove non vi sia una separazione completa tra i ruoli di presidente e di amministratore delegato, è buona prassi prevedere poteri rafforzati del comitato a maggior tutela dell'indipendenza delle funzioni di controllo. Possono essere previsti specifici presidi della funzione di *internal audit* e del comitato sui rapporti con parti correlate e sull'attività svolta da (e con) società finanziarie del gruppo operanti *off-shore*.

La Relazione può rappresentare i rapporti del comitato con il collegio sindacale. Essa può utilmente fornire una breve descrizione delle tematiche effettivamente affrontate dal comitato nel corso dell'anno.

### 6.3 Funzioni e procedure aziendali

Il Codice prevede che le società istituiscano alcune funzioni aziendali (controllo interno, *investor relations*) e adottino determinate procedure.

#### 6.3.1 Le procedure interne del CdA e dei comitati

Le procedure riguardano il CdA e i comitati. Il Codice fa cenno in vari punti alla definizione di procedure, pur senza richiamare in modo esplicito la pre-

*Frequenza  
riunioni  
CdA e comitati*

*Tempestività  
dell'informazione*

disposizione di un regolamento formale del CdA o dei comitati (ad esempio, quanto a convocazione o determinazione dell'ordine del giorno). Nella prassi internazionale si osserva che, anche qualora tale regolamento esista, i dettagli non sono generalmente comunicati all'esterno. È invece diffusa la comunicazione della frequenza effettiva delle riunioni del CdA e dei comitati e della partecipazione dei consiglieri alle relative riunioni.

Il Codice prevede che il presidente del CdA convochi le riunioni e si adoperi 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. Nella Relazione va dato conto del fatto che l'invio delle informazioni ai consiglieri avviene con tempestività. Come riconosciuto dal Comitato per la *Corporate Governance*, sono fatti salvi i casi di necessità e di urgenza: 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.

*Partecipazione  
di soggetti esterni  
alle riunioni*

Può essere utile dare informazione al mercato circa le regole riguardanti la presenza di soggetti "esterni" (non amministratori) alle riunioni del CdA (ad esempio, i direttori generali) e dei comitati<sup>47</sup>.

Il Codice prevede altresì che gli amministratori delegati si adoperino affinché i membri del CdA siano informati sulle principali novità legislative e regolamentari che riguardano la società e gli organi sociali. La Relazione può dare conto che il flusso di informazioni ai membri del CdA è adeguato e tempestivo.

<sup>47</sup>Ad esempio, la *Smith Guidance on Audit Committees*, riportata all'interno del *Combined Code*, raccomanda che soggetti esterni possano presenziare a riunioni del comitato *audit* solo in relazione a particolari punti all'ordine del giorno e su invito del comitato.

### 6.3.2 Le procedure per il trattamento delle informazioni riservate

Il Codice prevede che gli amministratori delegati assicurino la corretta gestione delle informazioni riservate; a tal fine essi propongono al CdA l'adozione di procedure per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la società, con particolare attenzione per quelle *price-sensitive*, e a quelle relative ad operazioni su strumenti finanziari compiute dalle persone che a causa dell'incarico ricoperto hanno accesso a informazioni rilevanti. Il Codice non prevede tuttavia che le procedure siano rese pubbliche, né detta per esse particolari requisiti, limitandosi a fissare i principi generali di correttezza, completezza, adeguatezza, tempestività e non selettività della diffusione di informazioni<sup>48</sup>.

Le società possono valutare l'utilità di comunicare gli elementi essenziali delle procedure in oggetto, quali ad esempio: i responsabili della gestione e della diffusione al mercato delle informazioni; le modalità di gestione e di diffusione delle informazioni; le "sanzioni".

Secondo il Codice, il sistema di gestione delle informazioni riservate comprende anche il codice di comportamento sull'*internal dealing*, di cui ogni emittente deve dotarsi ai sensi dell'art. 2.6.3 del Regolamento di Borsa. La Relazione deve dare conto dell'adozione di tale codice di comportamento; può essere utile riportare alcune informazioni di sintesi sulla sua articolazione, soprattutto allorché la società abbia adottato volontariamente regole per la comunicazione più stringenti rispetto a quelle previste dal Regolamento di Borsa<sup>49</sup>. Se la società ha reso pubblico sul proprio sito *web* il codice di comportamento e/o le comunicazioni effettuate dalle persone rilevanti, può essere utile riportare nella Relazione il *link* alla documentazione.

<sup>48</sup>Un utile strumento in tal senso può essere la Guida per l'Informazione al Mercato.

<sup>49</sup>Ad esempio, in termini di definizione delle persone rilevanti, delle soglie di valore o del *timing* per la comunicazione delle operazioni.

*Gestione  
delle informazioni  
riservate*

*Codice  
internal dealing*

*Voto di lista*

### **6.3.3 Le procedure di nomina di amministratori e sindaci**

La relazione deve contenere informazioni sulla procedura per la nomina del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale; ad esempio, laddove siano previste procedure di voto “di lista” per la nomina degli amministratori, la Relazione può darne informazione e descrivere le procedure di presentazione delle liste e di votazione (tra cui particolare importanza riveste il *quorum* per la presentazione di una lista) o indicare la fonte ove tali dettagli sono reperibili (ad esempio, tramite *link* a una sezione del sito *web* aziendale). Nella tabella possono essere indicati i consiglieri di amministrazione che siano stati candidati attraverso liste di minoranza.

Un’informazione apprezzata dal mercato è l’indicazione: *i*) nel caso vi sia il voto di lista, da quale lista sia stato eletto il singolo amministratore; *ii*) nel caso non vi sia il voto di lista, di chi abbia proposto i nominativi degli amministratori eletti (ad esempio, gli amministratori uscenti, l’azionista di maggioranza). Può essere anche utile richiamare in questa parte della Relazione gli eventuali patti parasociali che prevedono clausole sulla composizione del consiglio di amministrazione<sup>50</sup>.

*Deposito nomine ed informativa sui candidati*

La Relazione deve informare circa il rispetto delle raccomandazioni riguardanti il deposito presso la sede sociale, con almeno dieci giorni di anticipo, delle proposte di nomina degli amministratori e dei sindaci, nonché le informazioni esaurienti sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati. Per gli amministratori è richiesta l’indicazione esplicita dell’eventuale qualifica di indipendente.

*Articolazione del sistema*

### **6.3.4 Il sistema di controllo interno**

La Relazione deve mostrare che la società dispone di un adeguato sistema di controllo interno e di gestione

<sup>50</sup>È sufficiente il riferimento alla data di pubblicazione del patto.

dei rischi aziendali; qualora il sistema fosse ritenuto ancora inadeguato, ad esempio per interventi di adeguamento in corso, è necessario darne notizia.

Informazioni specifiche devono essere fornite sull'articolazione del sistema di controllo interno. A tale proposito, il Codice raccomanda che:

*a)* la responsabilità del sistema sia attribuita al CdA, il quale ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, assicurandosi che i principali rischi aziendali (sia finanziari, sia operativi, inclusi quelli relativi all'efficienza e all'efficacia delle operazioni aziendali e al rispetto di leggi e regolamenti) siano identificati e gestiti in modo adeguato<sup>51</sup>;

*b)* un amministratore a ciò delegato deve avere il compito di identificare i rischi aziendali e di sottoporli all'esame del CdA, nonché di attuare gli indirizzi del consiglio attraverso la progettazione, la gestione e il monitoraggio del sistema di controllo interno, del quale nomina i preposti;

*c)* il comitato per il controllo interno deve avere un ruolo attivo e propositivo di valutazione del piano di lavoro dei preposti al controllo interno e delle loro relazioni periodiche;

*d)* i preposti devono essere dotati di mezzi idonei, non devono essere gerarchicamente sottoposti a responsabili di aree operative e devono riferire tempestivamente sui risultati del loro operato agli amministratori delegati, ma anche al comitato per il controllo interno e ai sindaci.

Qualora il sistema sia articolato in modo diverso da quanto previsto dal Codice – ad esempio, se la responsabilità del sistema non è attribuita al CdA nel suo complesso, o se il comitato per il controllo interno ha compiti differenti rispetto a quelli raccomandati o, ancora, se i preposti non sono stati nominati o sono sottoposti

<sup>51</sup>Questa raccomandazione è ormai trasposta nei compiti del CdA di tutte le società, ex art. 2381 del Codice Civile.

*Soggetto  
preposto*

ai responsabili di aree operative – la Relazione deve indicare le differenze e dare adeguata informazione sulle ragioni delle scelte effettuate.

Il Codice afferma che nelle società dotate di una funzione di controllo interno il preposto può identificarsi con il responsabile della medesima: altre scelte organizzative sono, quindi, possibili. È peraltro utile che esse siano adeguatamente motivate nella Relazione. E' necessario fornire informazioni sulla ragione della scelta anche laddove i preposti al controllo interno siano essi stessi responsabili di aree operative (ad esempio, il responsabile della funzione amministrazione e/o il responsabile della funzione finanza e controllo).

Il Comitato raccomanda che i preposti al controllo interno siano liberi da vincoli gerarchici nei confronti di soggetti sottoposti al loro controllo. A tal fine è necessario che il preposto riporti direttamente al presidente non esecutivo del CdA, oppure al presidente del comitato per il controllo interno.

È utile identificare il soggetto preposto anche nella tabella, fornendo i dettagli identificativi della funzione: non sembra necessaria l'identificazione nominativa, che rischierebbe di essere obsoleta in caso di cambiamento della persona.

La predisposizione di informazioni dettagliate sull'articolazione del sistema di controllo interno è particolarmente utile ove le soluzioni adottate presentino particolarità degne di nota. Un esempio è rappresentato da quegli emittenti che, per la limitata dimensione e complessità dell'attività sociale, istituiscono una struttura di controlli particolarmente snella e/o la affidano parzialmente in *outsourcing*; altro esempio è quello di società operanti in settori, come quello bancario o assicurativo, caratterizzati da problematiche e regolamentazioni specifiche. Informazioni dettagliate sono necessarie in caso di emittenti appartenenti a gruppi aziendali in cui le attività di *audit* sono centralizzate presso una singola unità organizzativa o una specifica società del gruppo.

### 6.3.5 La funzione di *investor relations*

Il Codice raccomanda:

a) che il presidente e gli amministratori delegati, nel rispetto della procedura sulla comunicazione di documenti e informazioni riguardanti la società, si adoperino attivamente per instaurare un dialogo con gli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli;

b) che essi provvedano a identificare un *investor relations manager*<sup>52</sup> e, se del caso, a costituire una struttura aziendale incaricata di questa funzione.

La Relazione può dare informazione sulla *policy* che la società intende seguire nella comunicazione con gli azionisti e con gli investitori istituzionali: ad esempio, può utilmente comunicare i principi cui la società intende attenersi nella diffusione di informazione in assemblea, di informazione *on-line* tramite il proprio sito *web*, di commenti relativi a *rumors* di mercato, di informazione previsionale ed eventuali *profit warnings*, di comunicati-stampa e, in generale, nei rapporti con gli investitori istituzionali. La Relazione può indicare se la società intende seguire i principi contenuti nella Guida per l'Informazione al Mercato.

La Relazione deve identificare e comunicare l'unità organizzativa responsabile dei rapporti con gli investitori e con i soci e indicare i riferimenti che consentano di contattarla (ad esempio, numeri telefonici e fax e/o indirizzo *e-mail*).

### 6.4 Assemblee

La Relazione può utilmente riassumere le norme che regolano la partecipazione all'assemblea e la raccolta di deleghe. Per le società che adottino una struttura della relazione in due sezioni, come indicato nel paragrafo 4,

<sup>52</sup>Il Regolamento del segmento Star (art. 2.2.3.) indica tra i requisiti per ottenere e mantenere la qualifica di Star "aver individuato all'interno della propria struttura organizzativa un soggetto professionalmente qualificato (*investor relator*) che abbia come incarico specifico la gestione dei rapporti con gli investitori".

*Comunicazione  
con azionisti  
e investitori  
istituzionali*



*Regolamento di assemblea*

tale informazione può essere contenuta nella prima parte. La società deve informare sulle iniziative eventualmente assunte per facilitare la partecipazione degli azionisti alle assemblee (voto per corrispondenza, voto telematico, collegamenti audiovisivi).

La Relazione deve contenere l'indicazione dell'eventuale approvazione di un regolamento di assemblea; in caso contrario, ne va data giustificazione. È utile dare informazione sul contenuto del regolamento, ad esempio richiamando se esso segue lo schema-tipo elaborato da ABI e Assonime. In tal caso si può inserire nella Relazione un *link* al testo del Regolamento.

*Nomina sindaci***6.5 Sindaci**

Il Codice di autodisciplina raccomanda che la nomina dei sindaci rispetti criteri di trasparenza procedurale pari a quelli previsti per la nomina degli amministratori (deposito preventivo delle candidature, adeguata informativa circa le caratteristiche dei candidati). Come già visto, la Relazione deve dare informazione a tale proposito.

*Sindaci di minoranza*

La Relazione può utilmente informare – eventualmente tramite *cross-reference* e/o *link* alla documentazione rilevante – riguardo all'articolazione delle procedure di nomina dei sindaci. Queste, a norma del Tuf (art. 148, co.2), devono assicurare che almeno un membro effettivo<sup>53</sup> sia nominato dalla minoranza: a questo proposito la società deve indicare i *quorum* e i termini per la presentazione delle liste, nonché il nome dei componenti, effettivi e supplenti, del collegio sindacale con le date di nomina e scadenza dall'incarico.

La Relazione deve indicare quale sindaco o quali sindaci tra quelli in carica siano eventualmente stati nominati dalle minoranze e in quali liste presentati. Nel caso il sindaco della minoranza manchi, è opportuno precisare se ciò è avvenuto perché non è stata presentata alcuna lista alternativa, indicandone eventualmente le

<sup>53</sup>Almeno due, se il collegio è formato da più di tre membri.

presumibili ragioni. È anche utile richiamare gli eventuali patti parasociali che prevedono clausole sulla composizione del collegio sindacale<sup>54</sup>.

Anche per i sindaci è utile richiamare nella Relazione, eventualmente con un apposito *link*, l'informazione resa in assemblea ai sensi dell'art. 14 del Codice in merito alle caratteristiche personali e professionali dei candidati sindaci.

Benché l'informazione sia comunque già pubblica, la Relazione può riportare le cariche ricoperte dai sindaci, limitatamente a quelle di amministratore o sindaco in altre società quotate. Questo insieme di informazioni può essere utilmente sintetizzato in tabella, come illustrato in Appendice (Tabella 2). Poiché l'art. 148 del Tuf prevede che le società quotate indichino nello statuto il limite al cumulo degli incarichi per i sindaci, sarebbe utile indicare cosa prevede il loro statuto in proposito.

Infine, la Relazione può informare sulla partecipazione dei sindaci alle riunioni del collegio, del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo.

<sup>54</sup>È sufficiente il riferimento alla data di pubblicazione del patto.



# Appendice

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI					
<b>Consiglio di Amministrazione</b>					
Carica	Componenti	esecutivi	non esecutivi	indipendenti	% partecipazione ****
<b>Presidente</b>	Cognome Nome				
<b>(eventuale) Amministratore delegato</b>	Cognome Nome				
<b>(eventuale) Amministratore delegato</b>	Cognome Nome				
<b>Amministratore</b>	Cognome Nome*				
<b>Amministratore</b>	Cognome Nome				
<b>Amministratore</b>	Cognome Nome				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sintesi delle motivazioni dell'eventuale assenza del Comitato o diversa composizione rispetto</li> <li>◊ Sintesi delle motivazioni dell'eventuale assenza del Comitato o diversa composizione rispetto</li> <li>▪ Sintesi delle motivazioni dell'eventuale diversa composizione rispetto alle raccomandazioni del</li> </ul>					
<b>Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento</b>		<b>CdA:</b>		<b>Comitato Controllo: Interno</b>	
NOTE *La presenza dell'asterisco indica se l'amministratore è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza. **In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società					

	Comitato Controllo Interno •		Comitato Remunerazione ♦		(eventuale) Comitato Nomine ▪		(eventuale) Comitato Esecutivo	
	***	****	***	****	***	****	***	****
numero di altri incarichi **	***	****	***	****	***	****	***	****
alle raccomandazioni del Codice:								
alle raccomandazioni del Codice:								
Codice:								
Comitato Remunerazione:			Comitato Nomine:			Comitato Esecutivo:		
finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla <i>corporate governance</i> gli incarichi sono indicati per esteso. ***In questa colonna è indica con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato. ****In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei Comitati.								

TABELLA 2: COLLEGIO SINDACALE	
Carica	Componenti
Presidente	Cognome Nome
Sindaco effettivo*	Cognome Nome
Sindaco effettivo*	Cognome Nome
Sindaco effettivo	Cognome Nome
Sindaco effettivo	Cognome Nome
Sindaco supplente	Cognome Nome
Sindaco supplente	Cognome Nome
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:	
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze	
<p>NOTE</p> <p>*L'asterisco indica se il sindaco è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.</p> <p>**In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani. Nella Relazione sulla <i>corporate governance</i> gli incarichi sono indicati per esteso.</p>	

	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi**
per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF):		



<b>TABELLA 3: ALTRE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA</b>	
	SI
<b>Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate</b>	
Il CdA ha attribuito deleghe definendone:	
a) limiti	
b) modalità d'esercizio	
c) e periodicità dell'informativa?	
Il CdA si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)?	
Il CdA ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	
Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?	
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?	
<b>Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci</b>	
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?	
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?	
Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	

	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice

(continua)

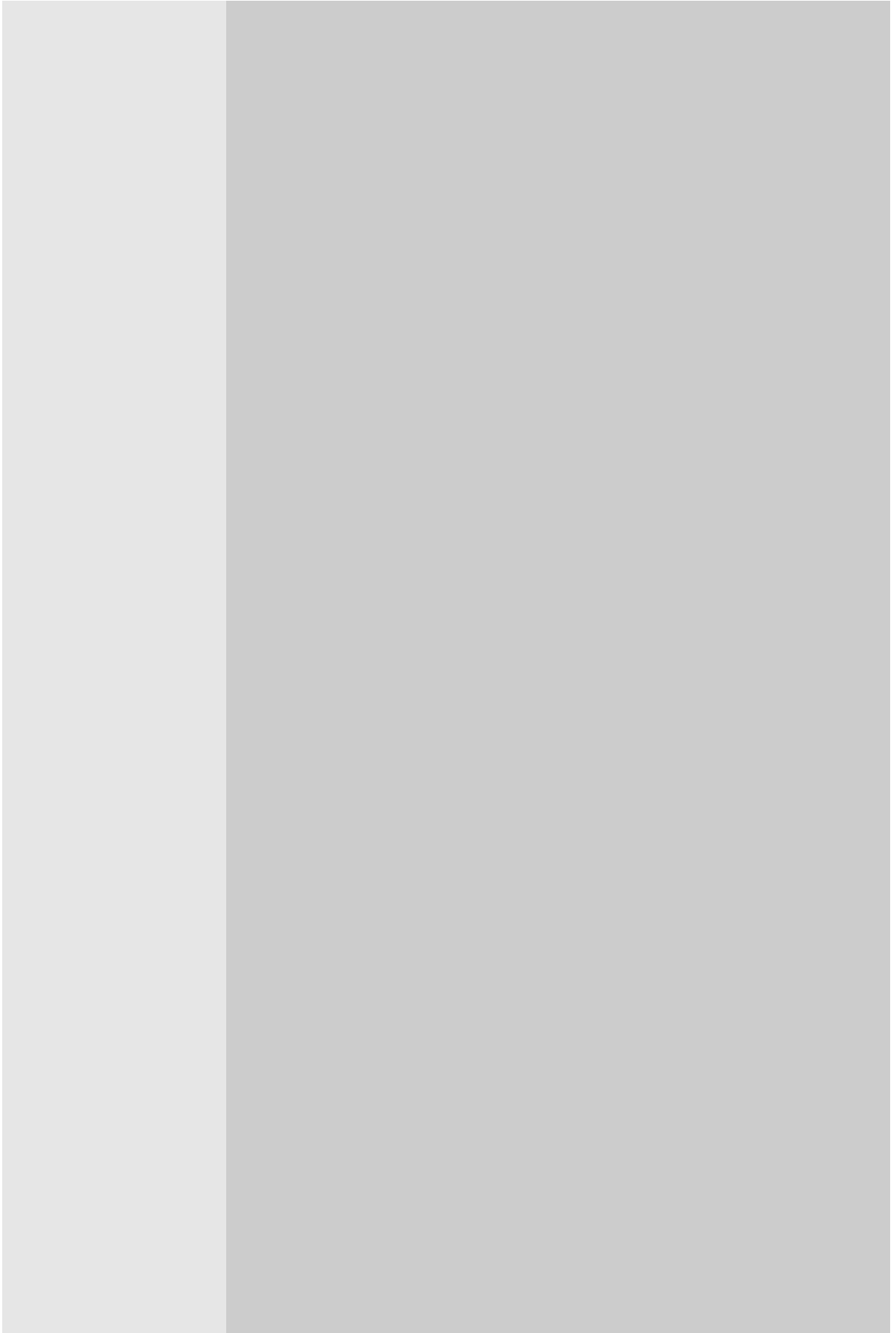
(segue)

	SI
Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?	
<b>Assemblee</b>	
La società ha approvato un Regolamento di Assemblea?	
Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?	
<b>Controllo interno</b>	
La società ha nominato i preposti al controllo interno?	
I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative?	
Unità organizzativa preposta al controllo interno (ex art. 9.3 del Codice)	
<b>Investor relations</b>	
La società ha nominato un responsabile <i>investor relations</i> ?	
Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/e-mail) del responsabile <i>investor relations</i>	

	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice



# Introduction



## 1. Introduction

This Handbook has been drafted to help listed companies to communicate effectively to financial markets regarding the measures they have adopted under the Corporate Governance Code published by the Italian Committee for Listed Companies' Corporate Governance. The Handbook focuses more specifically on the drafting of the corporate governance report (hereafter, the "Report").

The Handbook draws a distinction between "required" information and "useful" information. The former refers to compliance, or the lack thereof, with recommendations contained in the Italian Listed Companies' Corporate Governance Code (hereafter, the "Code"). The latter refers to other steps or measures of governance that although not explicitly required by the Code, may prove of interest to markets: obviously, assessing whether they wish to provide such information is a decision which rests entirely with companies.

As stated by the Italian Committee for Listed Companies' Corporate Governance at the time the Code was published, "with increasing competition, Italian businesses and companies listed on Italian exchanges need constantly to look to corporate organization models developed by more evolved economies, so as to maintain and develop the role and significance they have acquired over time". Allowing for the comparability of corporate governance structures is there-

*Purpose*

*"Required" information and "useful" information*



*Compliance  
tables*

fore a pre-requisite for the appropriate assessment of virtuous corporate behavior. Investors, Italian and international, have to be able easily to identify a company's main features, including the possibly legitimate reasons for which it may not comply with specific best practice recommendations.

Companies may therefore usefully include a set of summary tables summing up their compliance with the Code's main recommendations at the end of their corporate governance report. It is furthermore preferable that companies use comparable tables to this end, which are easy to understand for investors.

To this end, three model tables have been attached to the Handbook.

The first table sums up the board of directors' structure as well as that of the board's committees. Directors are identified and qualified as executive, non-executive, and independent, or representing minority shareholding, where applicable. The table should be supplemented with information on Board committee membership, complete with explanations as to why a committee recommended by the Code has not been set up, or why committee membership does not comply with recommendations.

The second table sums up information concerning the board of auditors. It provides names of auditors and alternates, and indicates if applicable, by use of an asterisk, those appointed by minority slates, and states the percentage rules to be complied with for the presentation of such slates.

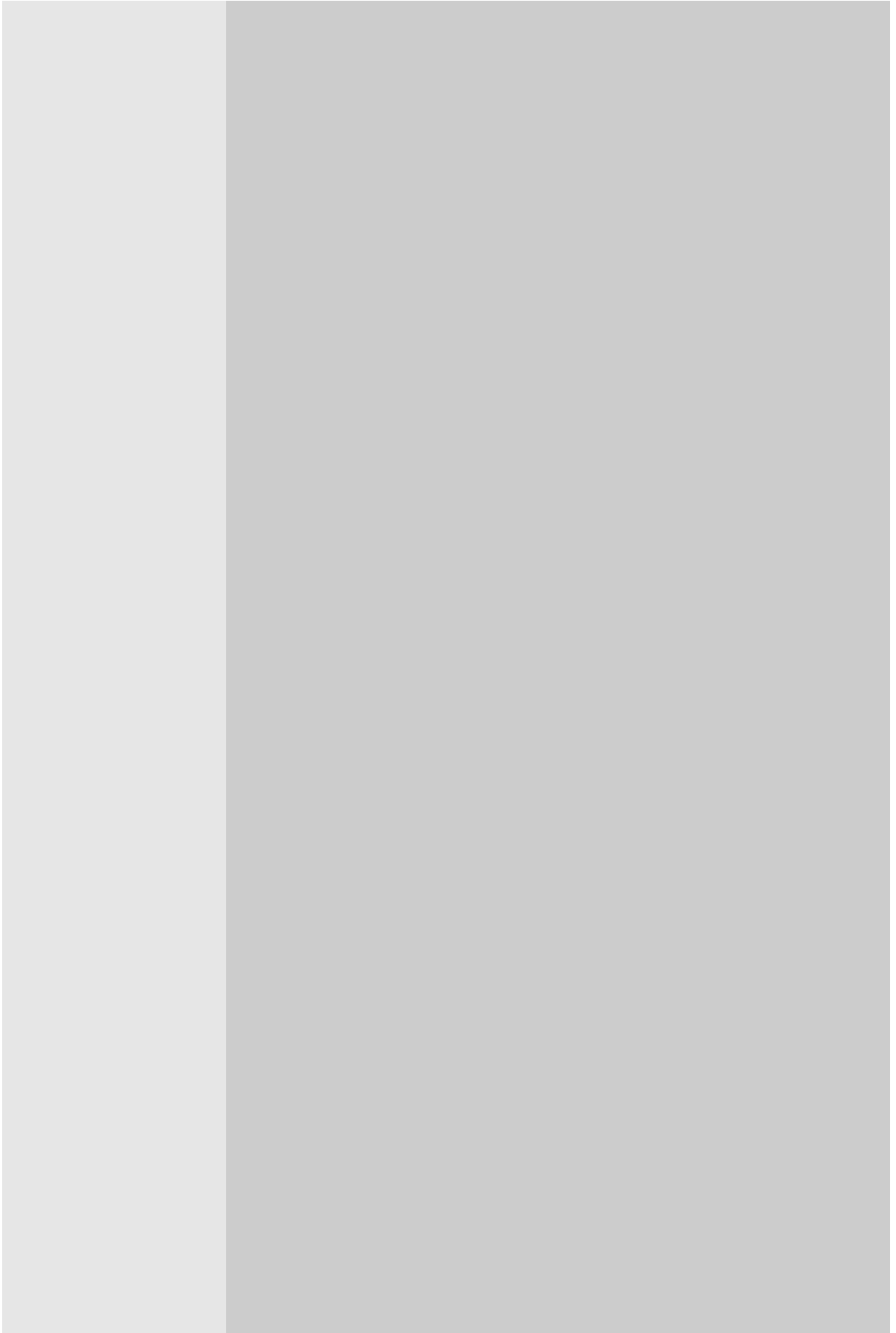
Both tables have boxes to be completed with information concerning the number of meetings scheduled for the board, its committees, and the board of auditors, as well as the attendance record of individual members, expressed in percentage terms. Another box is provided for the number of relevant positions held by directors in other companies or corporations; more information on this subject is to be provided in the Report.

The last table sums up – in questionnaire form – a number of Code guidelines concerning delegations of authority, transactions with related parties, appointment procedures, shareholders' meetings, internal controls and investor relations. Issuers should indicate compliance with Code recommendations by ticking the Yes or No boxes and, in the case of non-compliance, by summing up the reasons detailed in Report.

The Handbook is organized as follows: section 2 addresses sources to be used for the drafting of the Report; section 3 specifies how the Report slots into the company's general communications; section 4 deals with Report structure and style; sections 5 and 6 deal with information on governance bodies within the company as well as with the implementation of specific Code provisions; the Appendix contains the three summary tables covering the Board and Board committees' structure, and more generally, Code implementation issues.



## Sources



## 2. Sources

The “Instructions Accompanying Rules for Markets Organized and Managed by Borsa Italiana” and the “Instructions Accompanying Rules for the Nuovo Mercato” specify (Section IA.2.13)<sup>1</sup> that listed companies’ boards of directors shall provide markets and shareholders with yearly information on their corporate governance systems and their compliance with Italy’s Corporate Governance Code<sup>2</sup>; boards of directors of companies that have not implemented the principles and recommendations of the Code or have done so only in part must explain and justify their approach (in accordance with the “freedom with accountability” principle). Information is to be provided in a special report that shall be made available to shareholders together with documentation for the shareholders’ meeting and simultaneously transmitted to Borsa Italiana, which shall make it available to the public<sup>3</sup>: corporate governance reporting must thus be the subject of a specific document, additional to documentation to be provided by law to the shareholders’ meeting, although companies may include it in the documentation packs.

Until 2003, the Reports were supposed to be transmit-

<sup>1</sup>Versions referenced here are the “Rules for Markets Organized and Managed by Borsa Italiana” and the “Rules applicable to the Nuovo Mercato” (and relative Instructions) in force as of 31 October 2003.

<sup>2</sup>Version referenced here is the July 2002 Revised Edition of the “Corporate Governance Code”.

<sup>3</sup> Borsa Italiana Instructions, Sezione IA.2.13, para. 2.

*Instructions  
issued by Borsa  
Italiana*

*Requirements  
for Star segment  
and NM  
companies*

ted to Borsa Italiana via email, but as of 2004 listed companies are being made to use the NIS<sup>4</sup>. Reports are also to be posted on company websites, where applicable.

The Borsa Italiana Instructions further provide that companies applying for admission shall include in their application file a report comparing their corporate governance system to that set forth in the Code recommendations (Section IA.1.1).

The Borsa Italiana website has a section where it posts reports provided both by listed companies and by newly listed companies.

Other requirements relative to governance rules very similar to those set forth in the Code, as well as to market disclosure and communication frequency, have been identified in the Rules for markets organized and managed by Borsa Italiana applicable to Star companies, as well as in the Rules for the Nuovo Mercato. The philosophy here is different. Star companies have to comply with a number of Code provisions in order to obtain and retain their Star ranking<sup>5</sup>. The Nuovo Mercato lists compliance with a number of Code provisions among its prerequisites for admission<sup>6</sup>. Borsa Italiana has in any event identified in its Instructions a

<sup>4</sup> The "Instructions accompanying the Rules" (as amended by the board of directors of Borsa Italiana on 18 September and 20 November 2003) state that public companies connected to NIS must use NIS for all mandatory document submissions under Borsa Italiana Rules (which only cover, for that matter, documents to be made available to the public), as well as for submission of documents to be deposited with Borsa Italiana under Rules applicable to Listed Companies or other legal provisions.

<sup>5</sup> The provisions they must comply with are those concerning non-executive and independent directors, the internal controls committee, links between remunerations paid to directors and senior managers and company performance, and the establishment of an investor relations manager post. Borsa Italiana supervises compliance in this respect and has the right to request additional information, to assess the significance and frequency of instances of non-compliance, and may, if it deems fit, exclude shares from this segment.

<sup>6</sup> The provisions they must comply with are those concerning non-executive and independent directors, the internal controls committee and the remunerations committee; companies are under the obligation to establish the above as permanent features. Instances of non-compliance with one or several of these provisions do not entail automatic removal of the shares from the Nuovo Mercato listing, but trigger a Borsa Italiana notification requirement; Borsa Italiana, reserving its right to impose sanctions if it deems fit, discloses the facts notified to the market. Borsa Italiana must similarly disclose to markets the fact that the company has subsequently taken remedial action to ensure compliance.

number of general criteria, applicable to both Star companies and companies listed on the Nuovo Mercato, which it uses to assess director independence and the appropriateness of independent director numbers.

Disclosure obligations relative to company implementation of the Code and compliance with the specific requirements defined for Star companies or the Nuovo Mercato<sup>7</sup> are separate and distinct. While all companies must by law provide information on Code implementation, only Star companies, and companies listed on the Nuovo Mercato are in addition obliged to comply with regulatory requirements in the field of corporate governance. Thus:

a) a regulatory requirement is binding for Star segment and Nuovo Mercato companies; it cannot be extended by analogy to other issuers;

b) general criteria identified by Borsa Italiana to assess director independence and the appropriateness of independent director numbers come under regulatory requirements for Star and Nuovo Mercato companies and do not stem directly from Code implementation considerations. They must therefore not be viewed as “authoritative interpretations” of the Code, and may on occasion be more stringent than Code recommendations.

The same line of reasoning applies to the guidelines for drafting annual corporate governance reports published by Borsa Italiana, which are a useful reference for listed companies as well as for markets in general.

Finally, much the same can be said of listing rules adopted by regulated exchanges abroad, where given Italian companies may also be listed, as well as of the corporate governance codes that may apply there, although information regarding compliance with such standards may be appreciated by individual investors.

<sup>7</sup> The provisions are in any event not identical. Disclosure of links between director/senior manager remuneration and company performance, and the establishment of an investor relations manager post are required for Star listing, but not so for Nuovo Mercato. Conversely, the establishment of a remunerations committee is required for Nuovo Mercato listing, but not for Star.

*Compliance with the Code vs regulatory requirements*

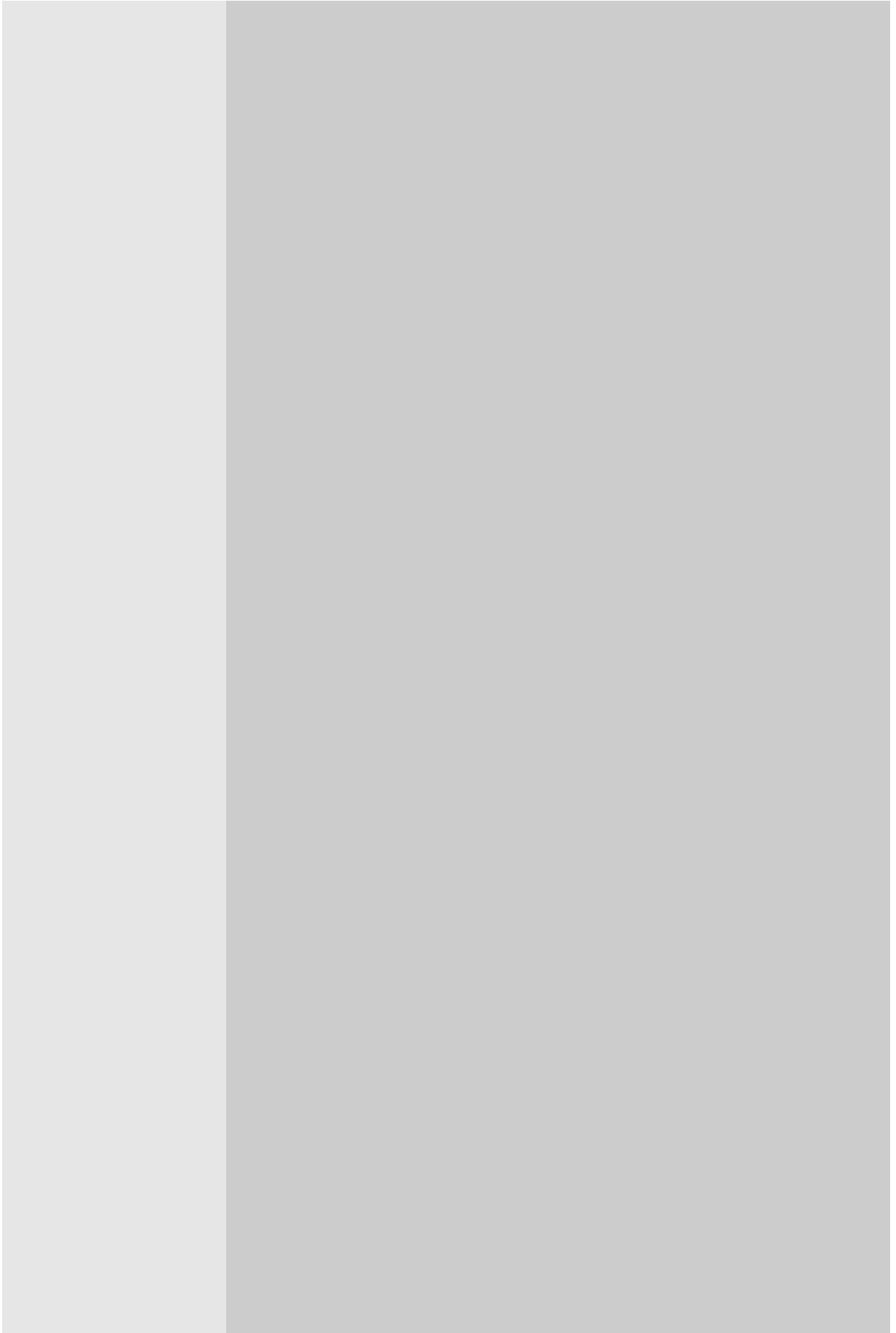
*Borsa Italiana Guidelines*

*Rules adopted by other countries*





**Corporate Governance  
Reporting and Corporate  
Communications**



### 3. Corporate Governance Reporting and Corporate Communications

Improved disclosure can develop a company's market reputation insofar as it constitutes a tangible sign of management and operations quality. It is in companies' best interest substantively to implement Code recommendations, shunning formalistic or cosmetic compliance.

Corporate governance reporting cannot as a rule be limited to a mere statement of agreement in principle with the Code and the various principles it stems from (developing shareholder value, focusing on boards of directors, etc.), nor can it simply undertake to paraphrase the Code or disclose an in-house code of conduct; on the contrary corporate governance reporting must explain how a company has implemented specific Code provisions.

Borsa Italiana Instructions – in line with the most significant foreign precedents – provide for mandatory annual reporting on the past fiscal year. It is however useful to provide timely supplemental information<sup>8</sup>, especially when significant changes have been made to a

*Quality of disclosure and company's market reputation*

*Supplemental information*

<sup>8</sup> This may be achieved by publishing a release to markets presenting the full range of changes introduced or even, in some extreme cases, by issuing a new report. As regards the Star segment, Borsa Italiana Rules (Art. 2.2.3) expressly require that companies disclose information on their governance system upon admission to the segment and subsequently disclose in a timely fashion to Borsa Italiana any relevant changes that may occur in their organizational structure or the remuneration of directors.

*On-line  
Information*

company's management rules since the corporate governance report was disclosed to markets. Furthermore, reports may usefully include a section summing up salient events in terms of corporate organization which have occurred since the closing of the previous fiscal year: changes in board and/or board committee membership must thus be appropriately highlighted.

In addition to submission to Borsa Italiana, companies may also avail themselves of a number of other channels with a view to communicating to markets, including posting information material on their websites<sup>9</sup>.

They may in particular:

a) make available on their website their annual accounts, reports published with their annual accounts, corporate governance reports and other documentation as appropriate<sup>10</sup>;

b) English-language versions of these documents may also be posted<sup>11</sup>;

c) Companies may further decide to devote a section of their website to corporate governance, so that the relevant information can readily be found (providing for a quick-search facility may otherwise enhance ease-of-use). Special sections can be used to post all documents that help describe companies' governance mech-

<sup>9</sup> Consob issued various resolutions regarding principles for the disclosure of information via the Internet in the last years; these principles have been lately summed up in a new resolution n.3019271 dated 23 March 2003. Borsa Italiana Rules for the Star segment (Art. 2.2.3) state that companies must set up their own websites and use them to post their yearly accounts, their half-yearly financials, their quarterly financials, as well as information required under Italian Consolidated Law on Financial Intermediation (Legislative Decree no. 58/1998) Article 114, para.1 (relative to price sensitive information) in addition to other items mentioned by Borsa Italiana in its Instructions (which include the corporate governance report). This information must be made available on the website in English as well as in Italian, in accordance with a format specified by Borsa Italiana. Developing a website to disseminate information to the public, so as to allow investors to make informed decisions is also recommended (Principle 7: Internet sites) by the "Guida per l'informazione al mercato" (Guide to the Disclosure of Information to the Market) drafted by "Ref. Forum on Corporate Disclosure".

<sup>10</sup> Furthermore, and as mentioned above, listed companies with a corporate website are now legally obliged also to post all documents they are required to deposit with Borsa Italiana under Borsa Italiana and Consob rules.

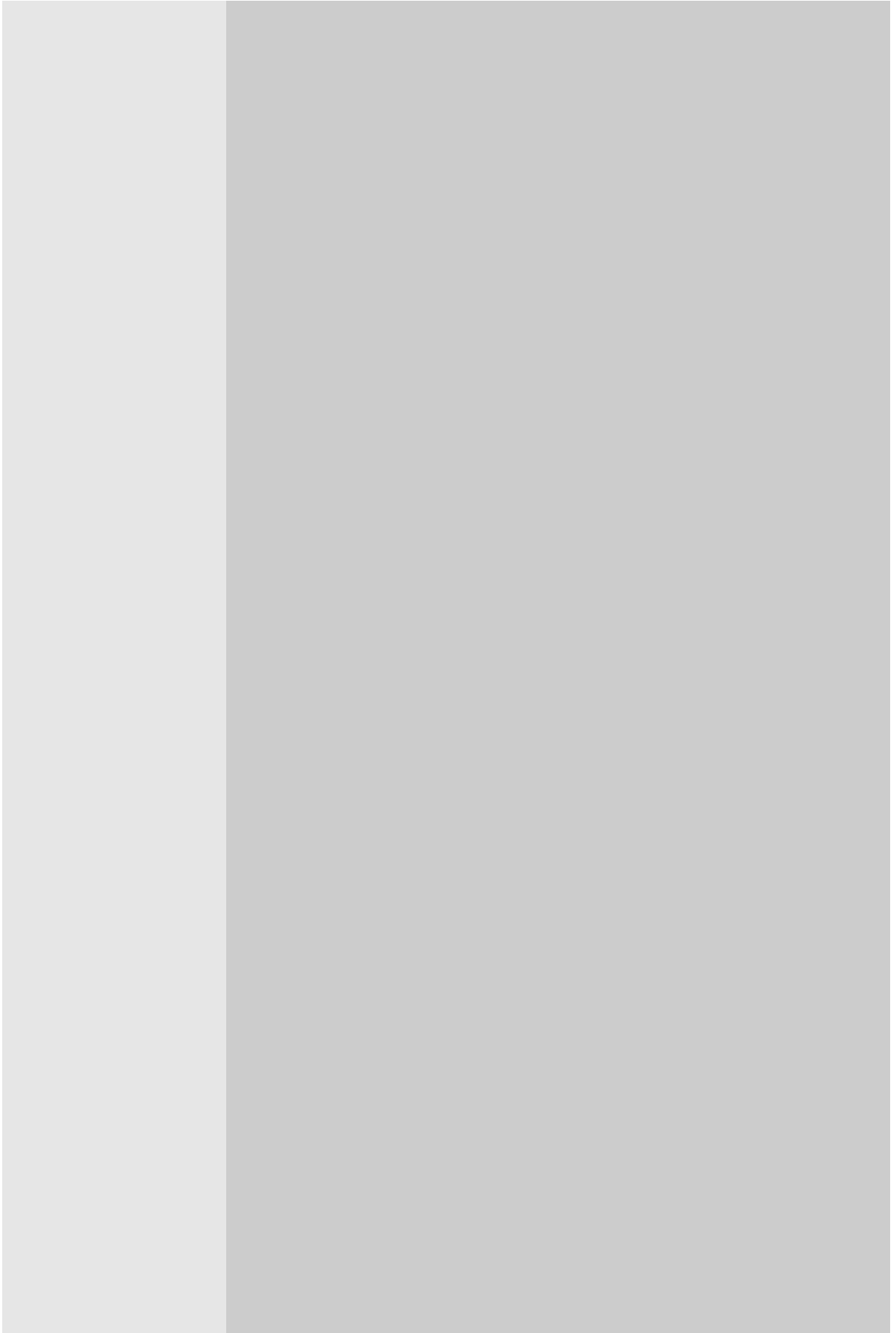
<sup>11</sup> In some cases, other language versions may prove useful as well, if for instance the company is also listed on the Stock Exchange of non-English-speaking countries.

anisms (including corporate governance reports, company by-laws, summary information on shareholding, corporate body membership and top management identification, excerpts from relevant shareholder agreements and covenants, rules of procedure for shareholders' meetings, directors' resumes, codes of ethics, in-house codes of conduct regarding internal dealing and other relevant information linked to compliance with in-house codes of conduct, etc.).



# Report Structure and Style





## 4. Report Structure and Style

Corporate governance reports aim to provide a comprehensive representation of companies' actual working mechanisms, which cannot be reduced to a single standard format. Reports should thus provide descriptions of the concrete solutions actually adopted, with best international practices as a benchmark.

In this connection, other countries' experience<sup>12</sup> suggests that corporate governance reports can usefully be segmented into two separate sections:

a) section one describes, both in summary and general terms, corporate governance mechanisms, their goals<sup>13</sup>, basic management and reporting structures and systems, and identifies the key people in charge;

b) section two compares rules adopted by the reporting company to provisions contained in the Code. This section, in turn, must go into detailed descriptions of decisions arrived at with respect to Code provisions.

As stated in the above introduction, companies should include a number of synoptic tables on their compliance with the Code's main provisions at the end of the second section.

As Reports aim to provide comprehensive information on companies' governance systems and mechanisms, they may usefully be designed to provide access

*Two section  
and attached  
tables*

*Cross  
-referencing  
other document*

<sup>12</sup> This is in particular the view clearly taken by the UK's Combined Code.

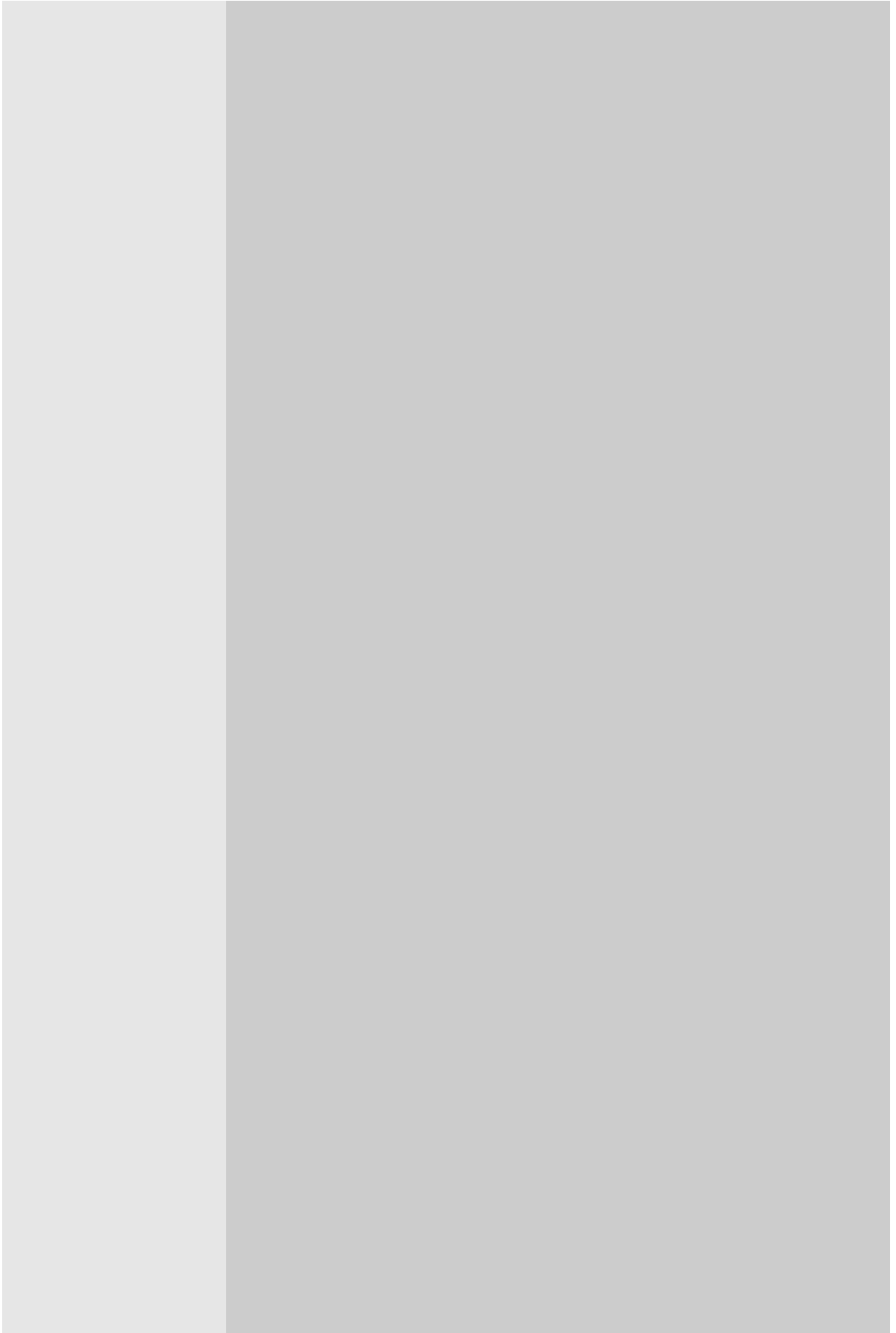
<sup>13</sup> Taken in a broad sense, possibly as part of the company's "mission statement", and not entirely reducible to goals defined in terms of profit or value, but including for example references to "socially responsible" behaviour or environmental protection.

– possibly through cross-referencing<sup>14</sup> - to all relevant information sources, including those that may already have been disclosed through other channels. Using a single virtual window to provide access to disclosed information otherwise difficult to collate from a wide range of documents helps issuers provide markets with consistent and comprehensive information.

---

<sup>14</sup> Provision of information need not systematically duplicate what is already available. It is generally however useful to provide references to documents (such as the board's management report, or company by-laws) where the information in question may be found; this can if necessary be handled through links to the page in the company website where the document can be downloaded.

# Report Section One: Governance Systems and Mechanisms



## 5. Report Section One: Governance Systems and Mechanisms

Reports may provide a general outline of company organization – board of directors, board of auditors, shareholders’ meeting – summarizing the mandate and powers of individual bodies. Requirements and procedures which are mandatory under laws, regulations or by-laws for the selection of board members and of internal auditors, the definition of their terms of office, the rules governing their re-appointment, including possible limitations to re-appointment, should be covered in this section.

The composition of company equity can usefully be indicated at this stage<sup>15</sup>, as can the existence, if applicable, of controlling partners, shareholder agreements and company affiliation to a group – in which case the identity of the entity in charge of management and coordination shall be mentioned.

Should company organizational structures differ from those recommended in the Code, reasons for this shall be stated explicitly: relevant discrepancies could be a failure explicitly to give final decision-making powers to the board of directors, a share of non-executive and independent directors different from that recommended, or the non-setting up of board committees.

Companies may furthermore explicitly state that the

*Company organization*

*Justifying different approaches*

---

<sup>15</sup> Stating, for instance, that there are several categories of shares, and specifying their rights.

*In-house codes*

implementation of specific Code provisions is neither possible nor timely for them at the time of reporting, but that changes will occur in due course: on the occasion of a renewal of membership in corporate bodies<sup>16</sup>, when the corresponding structural changes are implemented<sup>17</sup>, or when the matter is next put to a vote in the shareholders' meeting<sup>18</sup>. Companies making such cases would be well advised to provide timeframes for the scheduled implementation of the provisions concerned.

Some companies have developed their own corporate governance codes that echo Code provisions, and sometimes extend their scope, or describe principles the companies intend to abide by in complying with Code provisions. Disclosure of these documents is not mandatory under the Code; but they may be used to identify and disclose to markets company policy with respect to governance. They do not however exonerate the company from the need concretely to implement the Code's principles and recommendations, and to ensure the proper operation of the governance mechanisms thus put into place.

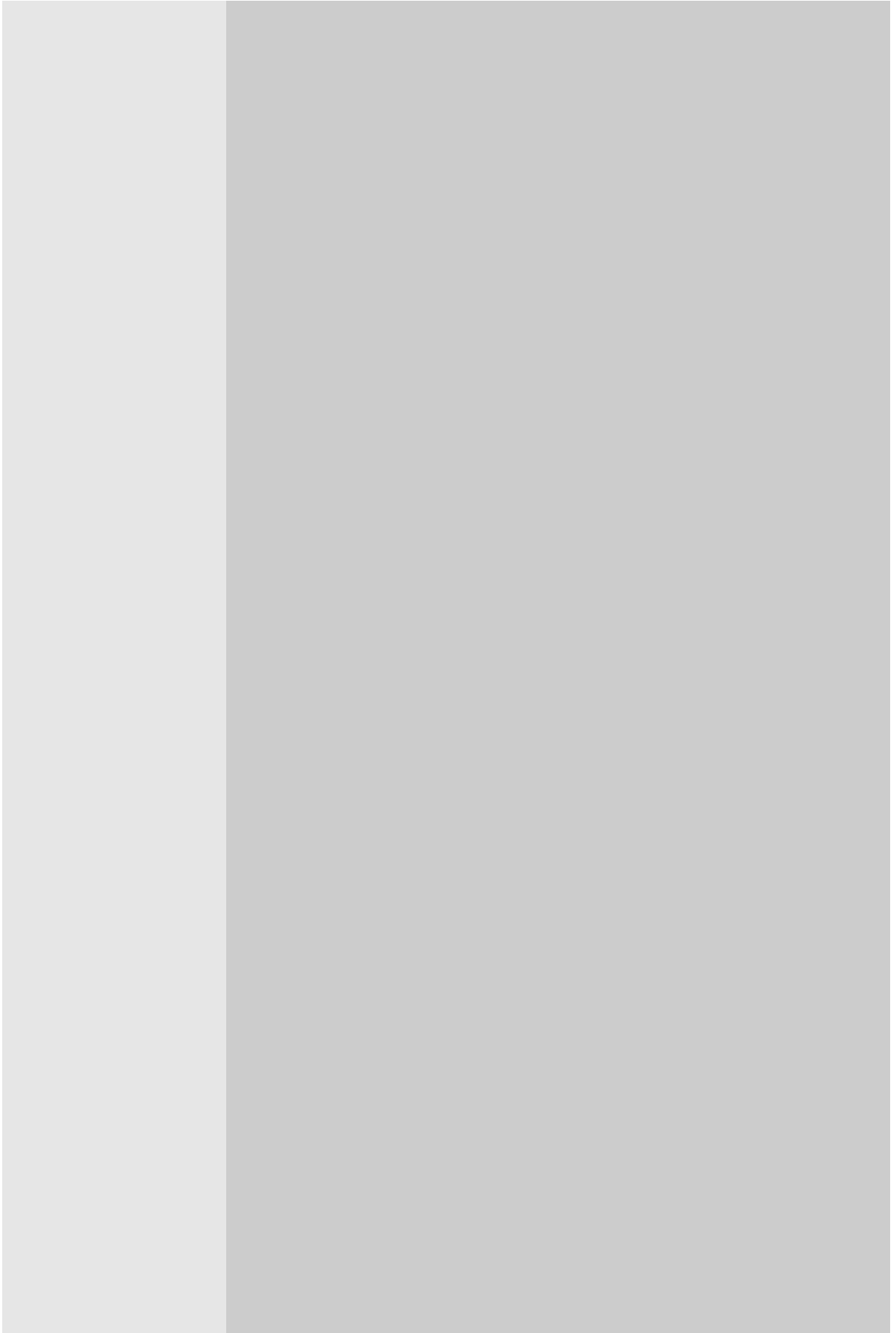
<sup>16</sup> For instance, in the case of corporate body or committee membership.

<sup>17</sup> For instance, if structural changes are introduced in the internal controls or investor relations functions.

<sup>18</sup> For instance, in the case of rules applicable to shareholders' meetings.

**Report Section Two:  
Information on Corporate  
Governance Code  
Implementation**





## **6. Report Section Two: Information on Corporate Governance Code Implementation**

### **6.1 Levels of implementation**

Code implementation covers both the setting up of all recommended structures and processes and their proper operation. Companies must inform markets on both these counts.

### **6.2 Boards of Directors**

Code provisions cover boards of directors, their internal structures (such as committees), and their individual members.

#### **6.2.1 Distribution and delegation of Board Powers**

According to the Code, the Board identifies the powers that are exclusively its own and those for which it may delegate authority. The breakdown between its own powers and delegated authority must be disclosed, as must the identity of those to whom authority is delegated (one or more managing director, the executive committee) and the frequency at which they report back to the board of directors (at least quarterly, pursuant to the Corporate Governance Code).

The Report shall also cover the provision of adequate information by the recipients of delegated

*Information  
on board powers  
and delegated  
authority*

*Distribution of expertise*

authority to the board of directors and the board of auditors with respect to atypical or unusual transactions, or transactions with related parties, the review and approval of which are not the exclusive purview of the board of directors<sup>19</sup>. It is important that companies describe, if applicable, the way in which the board of directors exercises powers mentioned in Article 1.2 of the Code.

The Italian Code allows companies to organize powers within the board of directors as they see fit, within the limits set by law; in this respect, it differs from some foreign corporate governance codes.<sup>20</sup> Markets are likely to appreciate the appropriate use by companies of this degree of freedom; companies may thus expound upon the breakdown of powers between chairman, vice-chairman, managing directors, and executive committee.

If the chairman has delegated authority, the Report shall describe in detail the nature of such authority, as well as that of authority delegated to the managing directors<sup>21</sup>.

<sup>19</sup> Companies are also required, under Italian Consolidated Law on Financial Intermediation Article 150 regarding directors, to provide the board of auditors – according to modalities to be identified in the company's by-laws and at least once per quarter - with timely information regarding the company's performance and the main economic, financial, and asset-related transactions that it has entered into, or that have been entered into by companies under its control, with particular emphasis on transactions which might harbour conflicts of interest; in this respect companies may specify in their corporate governance reports what modalities have been identified in the by-laws to implement this legal obligation (by referencing the by-law provision or linking to the by-laws as posted on the company website).

<sup>20</sup> As in the "clear division of responsibilities" between Chairman and CEO recommended recently by the Combined Code. In this respect, comments to Italian Code Article 4 state that in principle, the chairman and the managing director each have their own tasks.

<sup>21</sup> In actual fact, the Code states that this information should be provided in the board's management report. Borsa Italiana Instructions on Rules conversely state that these explanations are to appear in the corporate governance report. The reference to the management report section of the board's report is probably due to the fact that the Code was drafted prior to Borsa Italiana defining the way in which listed companies should disclose information on their governance mechanisms. The first edition of the Code simply recommended that listed companies adopt a number of governance principles and mechanisms and that Borsa Italiana takes note of the Code's existence, providing, in cooperation with the Committee, for companies whose shares are listed on markets managed by Borsa Italiana to disclose information as to the mechanisms they had opted for, and stating whether, and to what extent, they had adopted the Code.

Describing the role of the chairman, even when there is no delegated authority, is particularly important in view of the chairman's power to represent the company and coordinate the work of the board of directors. It may in particular be useful to explain why a company may have decided that its chairman must be a non-executive or independent director.

Equally useful is information regarding the number of board (and board committee) meetings actually held in a given year, as is information on how frequently board members attend these meetings, as indicated in the appendix.

The Code recommends that the board review and approve the company's strategic, operational and financial plans, as well as the corporate structure of the group it heads, if applicable. Where boards of directors have not yet complied with this recommendation, which has in the intervening time become a binding legal provision under Italy's new corporate law, delays must be explained, and timelines for compliance provided.

The Code includes recommendations specific to transactions "having a significant impact on the company's profitability" and to transactions involving related parties. As regards transaction "having a significant impact", the board of directors should:

a) establish "guidelines and criteria" for identifying such transactions (including transactions involving related parties), the review and approval of which should remain "the exclusive responsibility of the board" (comments to Article 1.2);

b) receive adequate information on activities carried out in the framework of delegations of authority – the review and approval of which are not reserved to the board (Article 5);

c) provide shareholders' meetings with sufficiently detailed information so as to allow for an appreciation of the potential corporate benefits to be derived from

*Delegating authority to the chairman: describing and reporting obligations*

*Frequency of meetings*

*Role of the board of director*

*Transactions having a significant impact*

*Reporting  
on delegations  
of authority*

the contemplated transactions (comments to Article 1.2)<sup>22</sup>.

Conversely, there is no need to disclose in full or in part the minutes of the board decision by which authority is delegated. Reports should not simply paraphrase Code provision wording, but provide detailed information regarding:

a) rules and limitations applicable to delegations of authority (stating, for instance, whether they are granted with full or shared signature rights, whether the breakdown is by subject matter or by financial threshold, and providing quantitative information on same if applicable, etc.);

b) rules applicable to the “review and approval” process for “significant impact” transactions, stating in particular whether board approval occurs before the decision is arrived at (as provided for in the Code) or whether it is tantamount to a simple post factum ratification (perhaps coming under the disclosure obligations mentioned in Code Article 5); should that be the case, the report should provide justification for this decision.

Issuers are free to share out powers and authority in manners different from those recommended in the Code: they may thus give very comprehensive delegations of authority to one or several directors, or to an executive committee. If that is the case, they must however provide explanations as to why they have chosen to do so. This applies also to cases where the

<sup>22</sup> As of resolution n. 97001574 dated 20 February 1997, Consob recommended including in the management report some broad-based factual information on atypical, unusual, infra-group transactions or transactions involving related parties, specifying – for the last two cases – the company’s interest in the transaction. Article 71-bis of the Consob Regulation on listed companies now states that listed companies must provide the public with information concerning transactions involving related parties, including those finalized through controlled companies, that might impact corporate equity or the completeness and accuracy of corporate information, including of an accounting nature, because of their scope, magnitude, modalities or time-to-fruit. The obligation no longer obtains if this information is provided in press releases issued in accordance with Article 66 or in information documents, as provided in Articles 70 and 71. The concept of related parties used in Article 71 bis was defined by Consob resolution n. DEM/2064231, dated 30 September 2002.

recipients of delegations of authority renounce the exercise of their authority of their own accord, referring highly significant decisions back to the board of directors<sup>23</sup>.

Regarding transactions involving related parties, the corporate governance report may provide information on those which are deemed most significant – possibly through references, or links, to those already mentioned in the board’s management report. The Report should provide information on the adoption of specific procedures: it should in particular provide details on the identification of transactions, the collection of upstream information concerning possible conflicts of interest arising for one or more directors from contemplated transactions, the removal of such directors from the room when decisions are to be arrived at, the possible request for legal or fairness opinions, and the criteria, if any, used to select experts called in to provide such opinions.

### 6.2.2 Board Membership

Despite the fact that this information is in any event already public, the corporate governance report and attached tables must list the names and positions – chairman, vice-chairman, managing director, executive, non-executive and independent director – of all members of the board. Companies may also copy, or link to information relative to the personal and professional background of directors which, under Code Article 7, is supposed to have been submitted, together with appointment proposals, at least ten days before the date set for the shareholders’ meeting convened to appoint the board of directors.

Corporate governance reports may usefully provide information as to whether the company is subject to

<sup>23</sup> In particular, companies with no executive directors may usefully provide information as to the reasons that have led them to take this approach, as well as to the sharing out of expertise that allows the board of directors to operate without delegating authority to directors or committees.

*Transactions involving related parties*

*Criteria for substantive and procedural fairness*

*Board membership: names and numbers*

*Other positions held by directors*

*Self-assessment programs focusing on board efficiency and effectiveness*

specific rules in terms of board membership, representation of minority interests, or numbers of independent directors, and should also mention whether corporate by-laws include specific requirements for directors, specifying that they be “fit and proper”, professional, and independent.

Corporate governance reports must also indicate dates of appointment, and terms of office. If applicable, by-laws provisions on maximum and minimum membership in the Board should also be reported.

The Code recommends that directors:

a) accept their appointment to the board “when they deem they can devote the necessary time to the diligent performance of their duties, taking account, among other things, of the number of positions they hold on boards of directors or of auditors of other companies listed on regulated markets, including foreign markets, financial companies, banks, insurance companies and large companies” (Article 1.3);

b) know the duties and responsibilities associated with their function and that managing directors keep the board informed of all relevant statutory and regulatory changes of relevance to the company.

The Code recommends that information on positions held by directors in other companies be collected by the board on a yearly basis and published in the management report. Mention of these other positions – comprehensive but limited to those indicated above – is therefore left to the board’s appreciation, and the board may require that its members provide the relevant information so that the data is indeed collected. As noted earlier, this type of information must in actual fact be disclosed in the framework of the corporate governance report<sup>24</sup>.

The Reports may also provide information as to the existence of self-assessment programs (or assessment exercises conducted by external consultants) focusing

<sup>24</sup> This is the view also taken by Borsa Italiana 2003 Guidelines.

on the efficiency and effectiveness of the board of directors' work<sup>25</sup>. Markets are furthermore likely to appreciate information concerning the existence of induction programs, which are increasingly used internationally<sup>26</sup>, and aim to provide new board members with a broader range of basic information than is provided for in the Code<sup>27</sup>.

### 6.2.3 Non-executive and Independent Directors

The Code, in its discussion of board membership, states that it should include non-executive directors – i.e. directors who are not the recipients of delegated authority and who hold no management position – the number and standing of which shall be such that their views can carry significant weight in board decision-making.

The Code further recommends that an appropriate number of the non-executive directors be independent, i.e. they:

a) do not entertain, directly or indirectly or on behalf of third parties, nor have recently entertained<sup>28</sup> business relationships with the company, its subsidiaries, the executive directors or the shareholder or group of shareholders who controls the company of a significance able to influence their autonomous judgment;

b) neither own, directly or indirectly or on behalf of third parties, a quantity of shares enabling them to control the company or exercise a considerable influence

<sup>25</sup> The Combined Code recommends that the Board of Directors perform “a formal and rigorous annual evaluation of its own performance and that of its committees and individual directors”.

<sup>26</sup> The Combined Code recommends that all recently appointed directors “receive a full, formal and tailored induction on joining the board”.

<sup>27</sup> Items covered could include basic information on the operations, organization and management of the company and the group, on the main drivers for value creation, on the main corporate risks and exposures and on the control and risk management systems implemented by the company.

<sup>28</sup> The Italian Corporate Governance Code (Article 3, comments) makes a number of detailed recommendations concerning (i) business relationships and the assessment both of (ii) past performance and of (iii) indirect relationships (see below, item b) which are relevant from that point of view.

*Criteria for  
directors'  
independence*



*Identifying independent directors**Number of independent directors*

over it nor participate in shareholders' agreements to control the company;

c) are not close members of the family<sup>29</sup> of executive directors of the company or of persons in the situations referred to in paragraphs a) and b) above.

According to the Code, this quality of independence has relevance exclusively for non-executive directors. It is a priori ruled out for executive directors, who are directly involved in corporate management, either because of authority delegated to them, or because they actually manage the company. Independence in directors is a quality that must be assessed substantively, and not only formally, with respect to parameters listed in the Code (non-executiveness, absence of significant business relationships, non-ownership of blocks of shares allowing for company control, or significant influence over company decision-making, lack of "close" family ties). The fact of having been proposed or voted in by the controlling shareholder does not however reflect negatively on directors' independence.

The Code has not set specific criteria defining the "number and standing" of non-executive directors likely to guarantee that their views "can carry significant weight" in board decision-making, nor has it specified the notion of an "adequate number" of independent directors. Assessing such aspects is therefore a task that

<sup>29</sup> A possible reference for the "close members of the family" concept is IAS 24 – *Related Party Disclosures*, which mentions *close members of the family*, without specifying the notion further, or Consob resolution n. 2064231, dated 30 September 2002, concerning the identification of related parties, and according to which "close members of the family are defined as those which can potentially influence the individual involved with the listed company, or be influenced by this individual, in their involvement with the listed company, and include life partners; in any event, spouses from which no legal separation has been obtained, blood relatives and their family members, up to the second degree of kinship shall be deemed as being close members of the family". Borsa Italiana Rules for the Nuovo Mercato and the Star segment include a reference to "the spouse or cohabitant or relative by blood or affinity up to the second degree of kinship of an executive director of the company or of a shareholder who controls the company or the spouse or cohabitant or a relative by blood up to the first degree of kinship of a person in one of the situations described above".

behooves shareholders, to whom the relevant Code recommendations are addressed.

Borsa Italiana, in its Instructions applicable to the Star segment and the Nuovo Mercato, lists the criteria it uses to assess director independence<sup>30</sup> and the adequacy of their numbers<sup>31</sup> under the Rules. Companies not governed by the Rules in question may contemplate referencing these parameters; they are however not bound to justify the adoption of differing approaches.

The Code conversely includes a number of detailed recommendations regarding independent directors of companies controlled by another company.

The Code recommends that where a company is controlled by another listed company, an internal controls committee be set up made up “exclusively” of independent directors, which is tantamount to requiring that the board include a number of independent directors.

Where a company is controlled by another company<sup>32</sup> – operating, directly or via other subsidiaries, in the same sector or in contiguous sectors – an additional requirement concerning independent directors must be complied with, insofar as membership in the issuers’ board of directors should “ensure adequate conditions of management autonomy”, which points to the fact that the number of independent directors must be suf-

*Issuers controlled  
by another  
company*

<sup>30</sup> Significant business dealing in this sense are defined as: “a) dealings of a commercial nature in the year under way or the previous year, including dealings through subsidiaries and/or companies in which the director holds executive positions; b) professional services provided in the year under way or the previous year, on an individual or associated basis; c) an employment relationship or a position of executive director in the three preceding years. The business dealings referred to under a) and b) shall not be considered significant if they are carried out at market conditions and are not such as could influence the directors’ judgment. Such business dealings shall be considered significant where (i) those of a commercial nature exceed 5% of the sales revenues of the supplying or beneficiary firm, or (ii) the professional services provided exceed 5% of the director’s income or 200,000 euros”.

<sup>31</sup> Star companies are to have at least 2 independent directors for boards of directors of up to 8 members; at least 3 for boards of directors with membership of 9 to 14; at least 4 for boards of directors with membership of more than 14. Nuovo Mercato companies must have at least 2 independent directors, regardless of the total number of directors sitting on the board.

<sup>32</sup> The controlling company may or may not be listed.

*Independence  
assessment*

ficient to offset the number of other directors sitting on the board.

Companies coming under the aforementioned categories must mention their status in their corporate governance reports, so as to allow markets accurately to assess decisions taken by shareholders' meetings.

The Code states that directors' independence shall be periodically assessed by the board of directors on the basis of the information provided by each interested party and that the board shall then communicate to markets the results of its assessments. In companies where some directors represent particular corporate circumstances, this information may usefully be included in the Report: cases in point are those of government-appointed directors of privatized companies, or directors appointed by minority shareholders under specific by-law provisions.

*Information  
on directors*

Companies may more generally usefully provide information that will allow markets to assess the qualities of individual directors, possibly through cross-referencing. To this end, companies may find it convenient to prepare capsule biographies – possibly posted on the company website – so as to allow investors to assess, albeit in very general terms, the background and, indirectly, the standing of individual directors. These qualities clearly do not lend themselves to any quantitative measurement, but they do help define the significance of the “weight” of non-executive directors, as well as the “adequacy” of the number of independent directors.

Reluctant disclosure may be interpreted negatively by investors. Where special circumstances have led to a more limited participation of non-executive (or independent) directors – or to the company dispensing with them altogether – companies would be well advised to include reasons for so doing in their corporate governance report.

#### 6.2.4 Board Committees

The corporate governance report must provide information on committees that are set up, including on their terms of reference<sup>33</sup>, their membership (appointed or *ex officio*), as well as on their work, including the main issues they have dealt with. Investors particularly appreciate information on the number of meetings actually held by each committee over a given fiscal year, and attendance thereto by individual committee members.

The Code explicitly provides for three types of board committees: an internal control committee, a remuneration committee, and a nomination committee. Other committees<sup>34</sup> may be set up in addition to these: if that is the case, the Report should provide similar information on their terms of reference, role, and membership.

Information regarding committees set up, their membership and meeting schedule should be summed up in the synoptic tables.

If no remunerations or internal controls committees have been set up, or if a single committee has taken on these various functions<sup>35</sup>, companies could usefully provide explanations as to their approach: this shall involve justifying the reasons which led to such a decision. Although no corresponding justification is formally required should a company not have set up an appointments committee – viewed by the Code as an optional development – investors, especially international, appear to appreciate being provided with the relevant information.

Reports should mention that committees are internal units of the board of directors<sup>36</sup>, playing an advisory

*Board committees: set up, terms of references, number of meetings*

*The advisory and propositional role of committees*

<sup>33</sup> The report can thus include a mention and a capsule description of their features and rules of operation.

<sup>34</sup> Various listed companies have set up committees for balance sheet review, finance, loans, credit lines, pending claims, as well as steering-operations-advisory-strategy committees, and investment, human resources, cultural development and promotion committees.

<sup>35</sup> Companies tend to set up a single committee for appointments and remunerations, both in Italy and elsewhere.

<sup>36</sup> Even when they have participants who are “external” to the board.

*Setting up  
the nomination  
committee*

and in some cases propositional role. In other words, the committees are bodies that aim to improve the workings of the board and its ability to devise strategy; contrary to the board of auditors, they are not designed to control, but to support the board. Clearly, where they have been given other powers, these should be described.

If the assignment of directors to specific committees is ruled by specific criteria – in terms, for instance, of expertise, personal or professional background, need to ensure rotation in membership – this should be mentioned in the report.

#### *6.2.4.1 Nomination Committee*

The Code states that “where the board of directors has established a committee to propose candidates for appointment to the position of director, the majority of the members of such committee shall be non-executive directors”. The corporate governance report should indicate whether such a committee has been established.

Although companies are not strictly required to justify the fact that they have not established a nomination committee, information in this respect may however be deemed useful. Thus the report may point out that proposed appointments to the position of director are put by shareholders, and more specifically by majority or controlling shareholders, after they have pre-selected candidates; similarly, should the company have decided that the appointment of some directors is governed by specific rules<sup>37</sup>, these should be mentioned in the section of the report devoted to appointment procedures applicable to members of the board of directors or of the board of auditors.

<sup>37</sup> If, for instance, powers of appointment have been conferred upon some shareholders, the holders of specific financial instruments issued by the company, or government representatives, or where voting is by slate and subject to specific rules, etc.

Should the committee have been established with specific terms of reference, these should be disclosed to markets: a significant case in point is that where the committee “submits proposals to the board of directors when the board itself must replace one or several directors who have passed away or when the board itself has been requested to put proposals to the shareholders’ meeting regarding the appointment of directors. In the formulation of such proposals, the committee shall take into account all positions already held by candidates to the position of director”<sup>38</sup>.

#### *6.2.4.2 Remuneration Committee*

The Code provides that the board of directors shall form a committee on remunerations and stock option or equity-based remuneration plans. This committee is to be made up of a majority of non-executive directors, and shall submit proposals to the board for the remuneration of the managing directors and of those directors who are appointed to specific positions and, acting on a proposal from the managing directors, for the criteria<sup>39</sup> to be used in determining the remuneration of the company’s top management. Meetings convened to review remuneration proposals concerning managing directors shall be held in the absence of the persons directly concerned.

The corporate governance report must therefore mention whether the remuneration committee has indeed been set up<sup>40</sup> and whether recommendations as to its membership have indeed been complied

*Terms  
of reference  
of the nomination  
committee*

*Set-up,  
membership  
and role of the  
remuneration  
committee*

<sup>38</sup> As specified in the in-house corporate governance code of a listed company.

<sup>39</sup> The comments section of the Code specifies that the remuneration committee is also entrusted with the task of identifying and proposing to the board the adoption of “criteria” for the remuneration of company top management; this does not involve setting the actual remunerations levels for individual top managers.

<sup>40</sup> The establishment of a remuneration committee is, one recalls, a prerequisite for admission to the Nuovo Mercato listing (Rules for the Nuovo Mercato, Article 2.2.1).

*Partecipazione  
of external  
consultants*

*Information  
on remuneration  
criteria*

with. Should the committee not have been set up, or should its membership differ from that recommended by the Code, reasons for the discrepancy shall be provided<sup>41</sup>.

Where the committee has indeed been set up and has met, the corporate governance report should provide a summary description of the issues it has addressed in the course of the past fiscal year, and specify which meetings were attended by executive directors – and in particular by managing directors<sup>42</sup>.

The Code recommends that the committee be free to employ external consultants at the company's expense; companies who have provided differently should therefore give reasons for their decision. The corporate governance report should in any event mention whether the committee did indeed avail itself of the services of external consultants.

Companies should indicate whether part of managing director remuneration is linked to corporate profitability or to the achievement of goals set by the board of directors<sup>43</sup>, in which case an indication should be given of the criteria used. Should remuneration not include a performance-linked component, reasons for this should be given. Companies may contemplate fur-

<sup>41</sup> This may occur, for instance, when a company feels that its board of directors already performs the duties of a remuneration committee in a way – to be described – that eliminates potential conflicts of interest between shareholders and directors; or when “the shareholders’ meeting is given the right to determine the global amount of remunerations to be paid to the board of directors, including moneys due to members entrusted with specific tasks or positions. The board subsequently shares out the global amount among and between its members, while the members concerned abstain. In that case, the board itself functions as a remuneration committee in a way which eliminates potential conflicts between shareholders and directors.” In this case, if a majority of the members of the board are not non-executive directors (which is the recommended membership for the Remuneration Committee), companies must provide reasons for this.

<sup>42</sup> With respect to membership in the remuneration committee, the Combined Code provides for it to be made up exclusively of independent directors.

<sup>43</sup> Conditions to obtain and retain Star company listing (Borsa Italiana Rules, Article 2.2.3) include the fact that a significant part of the remuneration of executive directors and other top managers, in light of their position and role, shall be made up of moneys paid out, possibly as stock options or shares in company profits, upon attainment of individual pre-determined targets and/or of general performance goals at the company level.

ther disclosure,<sup>44</sup> including of criteria used to determine the remuneration of directors and possibly that of top management<sup>45</sup>.

Companies already provide detailed information on directors' remunerations in their supplemental note accompanying published company accounts. It may prove useful to include such information in the corporate governance report as well, possibly through cross-referencing.

#### 6.2.4.3 Internal Control Committee

The Code states that "the board of directors shall establish an internal control committee, charged with the task of giving advice and making proposals and made up of non-executive directors, of which a majority shall be independent"<sup>46</sup>.

The Report should specify whether the committee has indeed been established and whether recommendations as to its membership have indeed been complied with. Should the committee not have been set up, or should its membership differ from that recommended by the Code, reasons for the discrepancy shall be provided.

The chairman of the board of auditors or another auditor appointed by the chairman shall participate in this committee's meetings. In its new drafting, Article 10 no longer provides for participation of managing directors in meetings of the internal control committees, although the possibility is still contemplated in the comments section: presumably they may participate when explicitly invited so to do.

<sup>44</sup> A significant example is that according to which the board of directors "determines remuneration criteria for top company and group management, as well as for senior managers, granting them stock options linked to the attainment of specific targets. This type of stock option has not been granted to the managing director because of his position as a significant shareholder in the company, which in any event aligns his personal interest with that of the company."

<sup>45</sup> Extending company performance-based remuneration to top managers is one of the provisions specified in the Borsa Italiana Rules for the Star segment, but it is not explicitly provided for in the Corporate Governance Code.

<sup>46</sup> Regarding membership in the audit committee, the UK's Combined Code states that it shall be made up exclusively of independent directors.

*Set-up,  
membership  
and role of the  
internal control  
committee*



*Tasks of the  
internal control  
committee*

The internal control committee is a body of the board of directors, designed to advise and propose, *inter alia* as follows:

a) the committee shall assist the board in defining and reviewing the adequacy and operation of internal controls and in-house risk management systems;

b) the committee shall review a priori and post hoc the work of persons responsible for internal control systems;

c) the committee shall assess, together with the heads of administration and the external auditors, the appropriateness of the accounting standards adopted and, in the case of groups, their uniformity with a view to preparing consolidated accounts;

d) the committee shall assess the proposals put forward by the external auditors, their work program and the results thereof;

e) the committee shall report to the board of directors on its activity and the adequacy of the internal controls system at least twice a year;

f) the committee shall carry out other tasks entrusted to it by the board of directors (it may in particular be called upon to intervene with respect to the implementation of statute n. 231/2001).

The Report shall provide information on the tasks actually required of the committee. In companies where there is no complete separation between the role of chairman and that of managing director, good practice would have it that the committee be given stronger powers, so as better to protect the independence of controls. Special provisions may be adopted regarding internal audit functions and committee powers with respect to company transactions involving related parties and activities performed by (and with) off-shore financial companies which are part of the group.

The Report may address the issue of the internal control committee's relationship with the board of auditors.

It can also usefully provide readers with a brief description of issues actually addressed by the committee over the past year.

### **6.3 Corporate Functions and Procedures**

The Code states that companies are to define a number of corporate functions (internal controls, investor relations) and adopt a number of specific procedures for their performance.

#### **6.3.1 Board and Board Committee Internal Procedures**

A number of procedures concern the board of directors and its committees. The Code mentions in various points the issue of defining procedures, although it does not require that the board of directors or its committees set up formal regulations to this end (with respect, for instance, to the convening of meetings and the setting of agendas). International practice shows that where such matters are the focus of actual regulations, these are usually not disclosed. What is however disclosed is the actual frequency of board and board committee meetings, as well as attendance by directors.

The Code states that the chairman shall call meetings of the board and shall take steps to ensure that the members of the board are provided reasonably in advance of the date of the meeting, except in cases of necessity and as a matter of urgency, with the requisite documentation and information. The corporate governance report should indicate that board members are provided with timely information. As noted by the Committee on Corporate Governance, an exception is made for cases of necessity and urgency: under such circumstances, the nature of decisions to be reached, the requirements of confidentiality (in particular for companies the activity of which involves third parties)

*Meeting  
frequency: board  
and board  
committees*

*Timeliness  
of information  
provision*

*Participation  
of non board  
members  
in meetings*

and the fact that time is of the essence may indeed translate into limited prior information.

It may be useful to provide markets with information regarding the participation of non-board-members (such as general managers) in board and board committee meetings<sup>47</sup>.

The Code further states that managing directors shall take all necessary measures to update board members on changes in legislation and regulations of relevance to the company and its bodies. The Report may inform that the flow of information provided to board members is adequate and timely.

### **6.3.2 Procedures for the Handling of Confidential Information**

*Handling  
of confidential  
information*

The Code states that managing directors shall ensure the correct handling of confidential information; to this end, they shall propose to the board of directors the adoption of procedures for the internal handling and third party disclosure of documents and information concerning the company, with special reference to price-sensitive information and information concerning transactions involving financial instruments carried out by persons whose positions give them access to relevant information. The Code does not however provide for the disclosure of these procedures, nor does it define prerequisites applicable to them; it simply states that dissemination of information shall abide by general principles of correctness, comprehensiveness, adequacy, timeliness and non-selectiveness.<sup>48</sup>

Companies may contemplate disclosing the basic elements of procedures they have put in place, identifying for instance individuals in charge of information

<sup>47</sup> Thus, *Smith Guidance on Audit Committees*, attached to the Combined Code, recommends that individuals who are not members of the audit committee only be allowed to take part in its meetings for the review of specific agenda items and upon invitation of the committee.

<sup>48</sup> The Guide to the Disclosure of Information to the Market is a useful tool in this respect.

handling and dissemination to markets, or specifying modalities adopted for the handling and dissemination of information, as well as possible sanctions.

According to the Code, the system adopted for handling confidential information must also include the dealing code that Article 2.6.3 of Borsa Italiana Rules requires that issuers draw up. The corporate governance report must provide information on the adoption of this dealing code, and may provide some summary information on its main features, especially where the company has voluntarily adopted communications rules which are more stringent than those provided for under the above-mentioned Rule<sup>49</sup>. Companies posting this dealing code and/or information on top management communications on their website may usefully provide a link to this in their corporate governance report.

### **6.3.3 Appointment Procedures for Members of the Board of Directors and the Board of Auditors**

Reports must provide information on procedures followed for appointments to the board of directors and the board of auditors; where “slate” voting proposals are used to appoint directors, the report may mention as much and describe procedures followed for the presentation of these slates and the actual voting (of particular significance is the quorum set for slate presentation), or indicate where such information is available (for instance, through a link to the relevant section of its corporate website). The summary tables published with the corporate governance report may identify directors whose appointment was proposed by minority slates.

Markets appreciate information regarding i) the slate on which individual directors were elected, when slate voting is the rule; ii) the parties who proposed the appointment of individual directors (past directors, or the majority shareholder, for instance), when slate vot-

<sup>49</sup> In terms, for instance, of defining relevant individuals, value thresholds or the timing of transaction-related communications.

*Internal  
Dealing Code*

*Slate voting*

*Proposals for appointments and dissemination of information*

*Structuring the system*

ing is not the rule. This section of the corporate governance report may furthermore recall, if applicable, shareholders' agreements with specific provisions concerning board membership<sup>50</sup>.

The corporate governance report must furthermore provide information regarding compliance with another rule, namely that according to which proposals for appointments to the position of director, or that of member of the board of auditors, accompanied by detailed information on "the personal traits and professional qualifications of candidates" must be deposited at the company's registered office at least 10 days before the date set for the shareholders' meeting. For candidates to directors' positions, the information provided must also explicitly state whether they qualify as independent directors.

#### **6.3.4 The Internal Control System**

The Report must highlight the fact that the company has an adequate internal control and corporate risk management system; in the event the system is considered still to be inadequate – if, for instance, it is in the process of being upgraded – this shall be mentioned.

Specific information needs to be provided regarding the structure of the internal control system. In this respect, the Code recommends that:

a) the board of directors be responsible for the internal control system, that it lays down guidelines for the system and periodically check that it is adequate and working properly, and that it verifies that the main risks facing the company (both financial and operational, including those arising in connection with the effectiveness and efficiency of operations and compliance with laws and regulations) are identified and managed appropriately<sup>51</sup>;

<sup>50</sup> A reference to the date of disclosure of the agreement is sufficient.

<sup>51</sup> This recommendation has now been transposed into the list of tasks belonging to the board of directors of all companies, under Article 2381 of the Italian Civil Code.

b) a director be given authority to identify the main risks the company is exposed to and submit them to the board of directors for review, as well as to implement the guidelines laid down by the board of directors for the planning, operation and monitoring of the internal control system, the managers of which he shall appoint;

c) the internal control committee be given an active role and made to put proposals regarding the assessment of the work program prepared by the persons responsible for internal controls and receive their periodic reports;

d) the persons appointed to run the internal control system be provided with appropriate resources, not placed hierarchically under a person responsible for operations, and report in a timely fashion to the managing directors as well as to the internal control committee and the members of the board of auditors.

Should the system put in place by the reporting company differ from that specified in the Code, the Report shall indicate the discrepancies and provide adequate information as to the reasons for the approach taken. This may happen if, for instance, responsibility for the system does not rest with the board of directors as a whole, or if the internal control committee's terms of reference differ from those recommended or yet again, if the persons in charge of the system haven't yet been appointed or are obliged to report to persons in charge of operations.

The Code states that in companies with an internal audit function, the persons appointed to run the internal control system can also be the head of the internal audit function; this therefore means that other forms of structuring are admissible. They must however adequately be justified in the corporate governance report. Companies must provide information on the reasons underpinning their decisions even when persons appointed to run the internal control system are also in

*The person  
appointed to run  
the internal  
control system*

charge of operational sectors (when, for example, the tasks are carried out by the head of administration and/or the head of finance and controls).

The Committee recommends that the persons appointed to run the internal control system be free from hierarchical ties with the persons subject to their control. To this end, they should report directly to the non-executive chairman of the board or to the chairman of the internal control committee.

The person(s) in charge of running the internal control system should also be identified in terms of function in the synoptic tables attached to the corporate governance report; identifying them as individuals is however not required and would in any event run the risk of being rapidly outdated in case of significant staff turnover.

Detailed information on the features of the internal control system is particularly useful where companies have adopted specific and unusual provisions. A case in point is that of small public companies or public companies with highly complex corporate activities that have adopted particularly lean control systems and/or have partly outsourced the function; another is that of companies in some industries such as banking or insurance that have to contend with specific approaches and regulations. Detailed information is required for public companies that are part of a group where audit functions are centralized and located either within a single unit or a single company within the group.

### **6.3.5 The Investor Relations Function**

The Code recommends that:

a) the chairman of the board of directors and the managing directors actively endeavor to develop a dialogue with shareholders and institutional investors based on the recognition of their reciprocal roles, while complying with the procedure for the disclosure of documents and information concerning the company;

b) these persons identify an investor relations manager<sup>52</sup> and, if necessary, set up a corporate structure to perform this task.

The Report may provide information on corporate policy with respect to communications with shareholders and institutional investors: it can for example usefully disclose the principles governing dissemination of information to the shareholders' meeting, on-line information through the company's website, comments relative to market rumors, forward-looking statements and possible profit-warnings, dissemination of press releases and, more generally, relations with institutional investors. The report may also indicate whether or not the company intends to comply with principles listed in the Guide to the Disclosure of Information to the Market.

The report must identify and disclose particulars of the organizational unit in charge of investor and partner relations (and provide, for example, phone and fax numbers and/or email addresses).

#### **6.4 Shareholders' Meetings**

The corporate governance report may usefully sum up rules applicable to participation in shareholders' meetings and proxies. Companies opting for a two-section presentation along the lines indicated in Section 4 above shall provide this information in Section One. Companies shall also, where applicable, provide information as to measures taken to facilitate the broadest possible participation of shareholders in shareholders' meetings (mail-in voting, on-line voting, AV links).

The report must furthermore include information as to whether rules of procedure for the shareholders' meetings have been adopted; if none have been adopted, the report should explain why. Where rules of pro-

*Rules  
of procedure for  
the shareholders'  
meetings*

<sup>52</sup> Rules for the Star Segment (Article 2.2.3.) list conditions to be met to obtain and retain Star listing, which include "identifying within the company an individual with appropriate professional expertise to take on the specific task of dealing with investor relations".



*Appointments  
to the board  
of auditors*

*Auditors  
representing  
minority  
shareholders*

cedure have been adopted, the report should provide information as to their scope and content, and indicate in particular whether the rules have been drafted on the basis of the ABI-Assonime model. If that is the case, a link to the text of the rules of procedure may be included in the report.

### **6.5 Board of Auditors**

The Corporate Governance Code recommends that the members of the board of auditors be appointed according to procedures as transparent as those defined for the appointment of directors (prior submission of proposals, provision of adequate information regarding candidates). As mentioned earlier, the corporate governance report must provide information on the process.

The corporate governance report may usefully provide information – possibly via cross-references or links to the relevant documentation – concerning the salient features of procedures adopted for the appointment of members of the board of auditors. According to Italian legislation (Italian Consolidated Law on Financial Intermediation, Article 148 §2), these procedures must provide for the appointment of at least one member of the board of auditors<sup>53</sup> by the minority shareholders: in this respect the company must indicate quorum levels and deadlines for slate presentation, as well as the names of board of auditor members and alternates, together with dates of appointment and of end of office.

The Report must indicate which member(s) has (have) been appointed by minority shareholders, if applicable, and which slate their names appeared on. If no minority member has been appointed, the report should state whether this is due to there not having been an alternate slate, and if so, venture an explanation. The report may also usefully mention sharehold-

<sup>53</sup> Two at least, if the board of auditors has more than three members.

ers' agreements that include provisions relative to membership in the board of auditors<sup>54</sup>.

The report may furthermore refer, possibly through an appropriate link, to information provided to the shareholders' meeting with respect to information on "the personal traits and professional qualifications of candidates", as specified in Code Article 14.

Although the information is already available to the public, the Report may mention positions held by members of the board of auditors, limiting this disclosure to directorships and membership in the board of auditors of other listed companies. This information may usefully be summed up in table form, as illustrated in Appendix Table 2. Under Italian Consolidated Law on Financial Intermediation, Article 148, listed companies must indicate in their by-laws the maximum number of positions a member of their board of auditors may hold: the report should include information on this as well.

Finally, the Report may provide information as to the participation of individual members of the board of auditors in meetings of the board of auditors, the board of directors and the executive committee.

<sup>54</sup> A reference to the date of disclosure of the agreement is sufficient.



# Appendix

TABLE 1: BOARD AND BOARD COMMITTEES					
Board of Directors					
Position	Incumbents	Executive	Non executive	Independent	****
Chairman	Last Name First Name				
<i>(If applicable)</i> Managing Director	Last Name First Name				
<i>(If applicable)</i> Managing Director	Last Name First Name				
Director	Last Name First Name*				
Director	Last Name First Name				
Director	Last Name First Name				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• If there is no Committee or if its membership differs from that recommended by</li> <li>♦ If there is no Committee or its membership differs from that recommended by t</li> <li>▪ If membership differs from that recommended by the Code, explain briefly why:</li> </ul>					
<b>Number of meetings held during the year under review</b>		Board of Directors:		Internal Control Committee:	
NOTES *Directors nominated through minority slates **Number of other memberships in boards of directors or of auditors held in other companies listed on regulated markets, in Italy and abroad, in financial, banking, and insurance companies or more generally in large companies. The Corporate Governance Report provides details as to the actual positions held.					

	Internal Control Committee •		Remuneration Committee ♦		If applicable Nomination Committee ■		If applicable Executive Committee	
	***	****	***	****	***	****	***	****
Number of other positions held**								
y the Code, explain briefly why:								
the Code, explain briefly why:								
:								
Remuneration Committee:			Nomination Committee:			Executive Committee:		
***Director is member of this Committee. **** Director's attendance at meetings of the board of directors and of the board committees, in percentage of meetings held.								

TABLE 2: BOARD OF AUDITORS	
Position	Incumbent
Chairman	Last name First name
Full Member*	Last name First name
Full Member*	Last name First name
Full Member	Last name First name
Full Member	Last name First name
Alternate	Last name First name
Alternate	Last name First name
Number of meetings held during the years under review:	
Quorum required for minority shareholders to present a slate for the appointment of or	
<p>NOTES</p> <p>*Full members nominated through minority slates.</p> <p>**Numbers of other memberships in boards of directors or of auditors held in the other companies listed on regulated markets in Italy. The Corporate governance Report provides details as to the actual position held.</p>	

	Attendace, in percentage of meetings held	Number of other position held**
ne or more full members (under Legislative Decree no. 58/1998 Art. 148):		



TABLE 3: OTHER CORPORATE GOVERNANCE CODE PROVISIONS	
	YES
Delegations of authority and transactions involving related parties	
Has the board of directors delegated authority and defined:	
a) limits applicable thereto ?	
b) manners of exercise applicable thereto ?	
c) reporting frequency applicable thereto ?	
Has the board of directors retained the power to review and approve transactions of particular significance for the company's profitability, assets and liabilities or financial position (with special reference to transactions involving related parties)?	
Has the board of directors defined guidelines and criteria for the identification of "transactions of particular significance"?	
Are these guidelines and criteria described in the Report?	
Has the board of directors defined procedures for the review and approval of transactions involving related parties?	
Are the procedures for approval of transactions involving related parties described in the Report?	
Procedures followed for the most recent appointments to the board of directors and the board of auditors	
Were proposals for the appointment to the position of director deposited at the company's offices at least 10 days ahead of time?	
Were these proposals accompanied by detailed information?	
Did these proposals provide information on candidates' eligibility to qualify as independent directors?	

	NO	Summary explanation to be provided in case of non-compliance with Code provisions

	YES
Were the proposals for the appointment to the position of member of the board of auditors deposited at the company's offices at least 10 days ahead of time?	
Were these proposals accompanied by detailed information?	
<b>Shareholders' Meetings</b>	
Has the company adopted rules of procedure for its shareholders' meetings ?	
Are these rules of procedure attached to the report (or does the report indicate where such rules can be obtained/downloaded)?	
<b>Internal Controls</b>	
Has the company appointed persons to run its internal control system?	
Are these persons not placed hierarchically under managers in charge of business units or operations?	
Unit in charge of internal controls (under Code Art. 9.3)	
<b>Investor Relations</b>	
Has the company appointed an individual in charge of Investor Relations?	
Unit and contact information (address/phone/fax/e-mail) for the company's Investor Relations person	

---

	NO	Summary explanation to be provided in case of non-compliance with Code provisions



© Copyright 2004

**assonime**  
Associazione fra le società  
italiane per azioni

00187 **Roma** Piazza Venezia 11  
tel. +39 06695291  
fax +39 066790487 / +39 066781254  
www.assonime.it  
e-mail: [assonime@assonime.it](mailto:assonime@assonime.it)  
cod. fisc. 80053570588

20123 **Milano** Via Santa Maria Segreta 6  
tel. +39 0286997450 / fax +39 0286997009  
e-mail: [assonime.milano@assonime.it](mailto:assonime.milano@assonime.it)

1040 **Bruxelles** Avenue de la Joyeuse Entrée 1 (Bte.15)  
tel. +32 2 2307254 / fax +32 2 2305362  
e-mail: [assonime.bruxelles@assonime.it](mailto:assonime.bruxelles@assonime.it)

È vietata la riproduzione, anche parziale, con qualsiasi mezzo effettuata, compresa la fotocopia, anche ad uso interno, non autorizzata.

Finito di stampare nel mese di maggio 2004  
dall'Industria Grafica Failli Fausto snc  
00012 Guidonia-Montecelio (Roma)

