

FIN-GOV

Centro di ricerche finanziarie sulla corporate governance



UNIVERSITÀ
CATTOLICA
del Sacro Cuore

LA TASSONOMIA DELLE NUOVE PROCEDURE OPC

Massimo Belcredi

CONVEGNO *Le nuove procedure per le operazioni con parti correlate*

Milano, 6 maggio 2022

Perché questo convegno

- Recepimento Direttiva *Sh.Rights II*: dicembre 2020
 - Società quotate tenute ad applicare norme entro 30/06/2021
 - Attesa di nuova comunicazione Consob
- Sfide organizzative e *best practice* emergente
 - Dati su scelte organizzative degli emittenti (in coerenza con approccio FIN-GOV)
 - Analisi dei principali temi e delle soluzioni emergenti
 - Anticipazioni (per quanto possibile) su orientamenti di vigilanza
- Grazie a sponsor e sostenitori di FIN-GOV

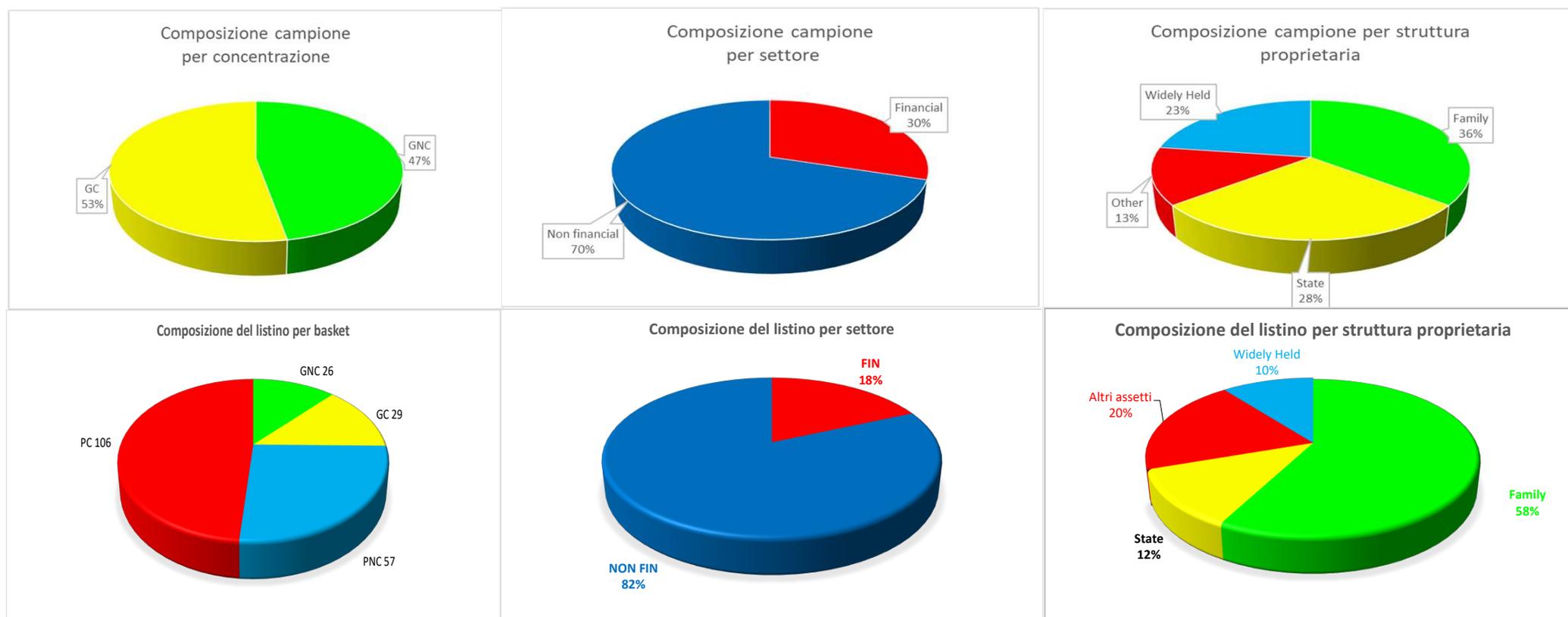


Outline

- Descrizione delle scelte fatte da 53 società «grandi» di diritto italiano
- Indagine sulle loro possibili determinanti
 - a) Settore (finanziario vs non finanziario)
 - b) Concentrate vs non concentrate (forte differenza dimensionale)
 - c) Identità dell'azionista di riferimento (*family, state, other, widely held*)
- 4 temi:
 - a) Comitato OPC: Composizione e *disclosure* sul funzionamento
 - b) Estensioni ed esclusioni volontarie dalle procedure
 - c) Presidi organizzativi
 - d) Struttura delle procedure (maggiore/minore rilevanza, società controllate)

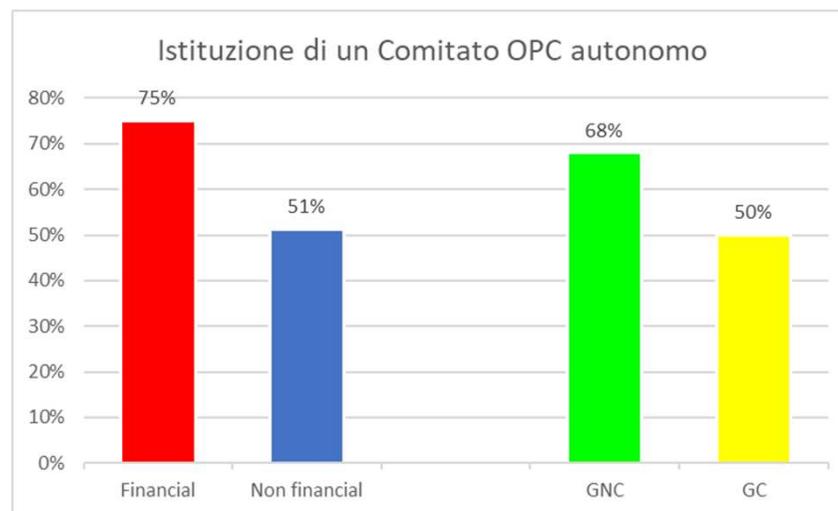
Struttura del campione rispetto al listino

- Maggior peso del settore finanziario e delle società *state* e *widely held* (a scapito delle *family*)

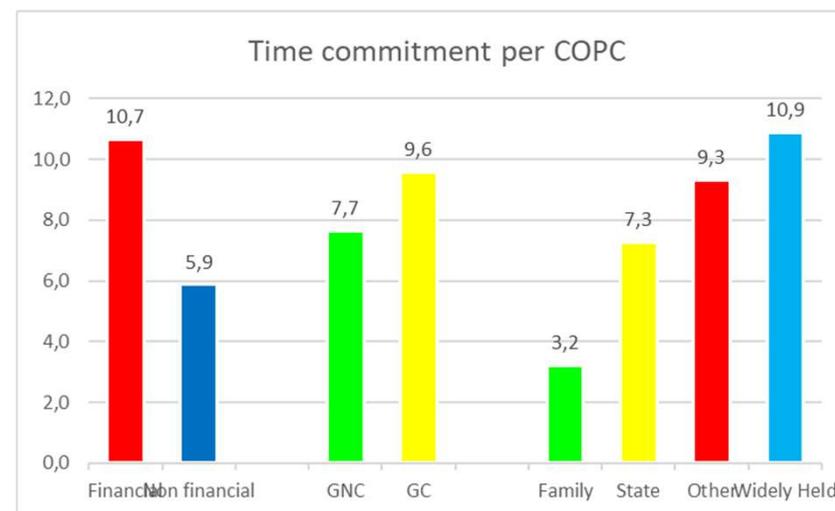
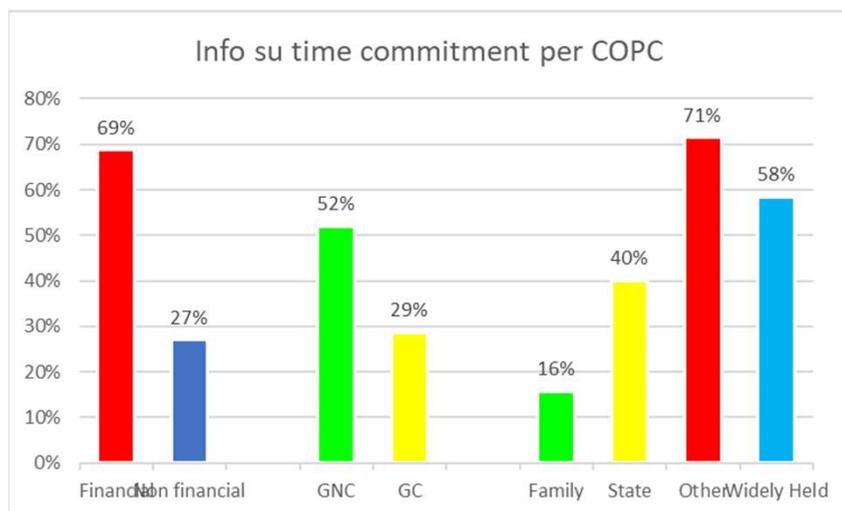


Il Comitato OPC: luci...

- Buona informazione su struttura e composizione
- Comitato autonomo nel 58% dei casi (42% comitato accorpato, quasi sempre con CCR)
 - Scelta influenzata da dimensione/concentrazione e settore
 - Composizione del Comitato compatibile con ruolo, anche dove accorpato a CCR
 - quasi sempre 100% indipendenti;
 - 26% amm. minoranza



- Scarsa informazione su funzioni effettivamente svolte, soprattutto dove il Comitato è accorpato
 - NB: Art.123-bis, co.1, lett.d) TUF: nelle Relazioni CG devono essere riportate, tra l'altro, le informazioni riguardanti "la composizione e il funzionamento degli organi di amministrazione e controllo e dei loro comitati" (quindi tutti)
- Informazione su *time commitment*: 40% dei casi; *time commitment* mediano 7 ore (varia tra 30 min e 23,5 ore)
 - Impatto di settore e struttura dell'azionariato
 - Possibili modifiche a seguito di previsioni su *policy* remunerazione?



Estensioni volontarie

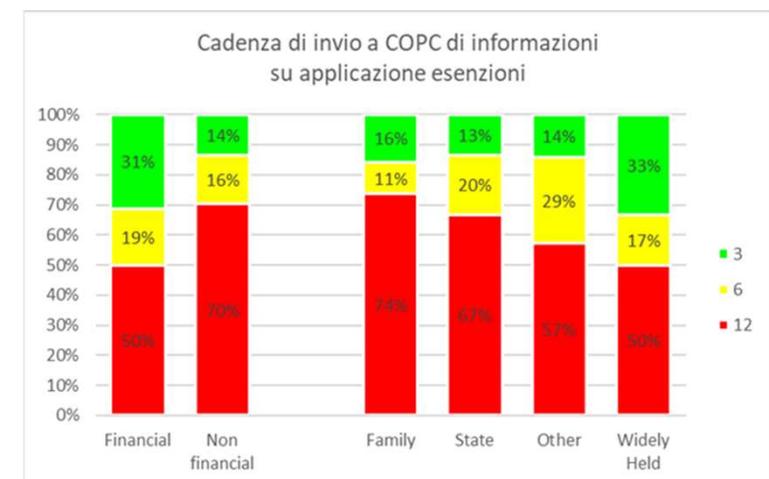
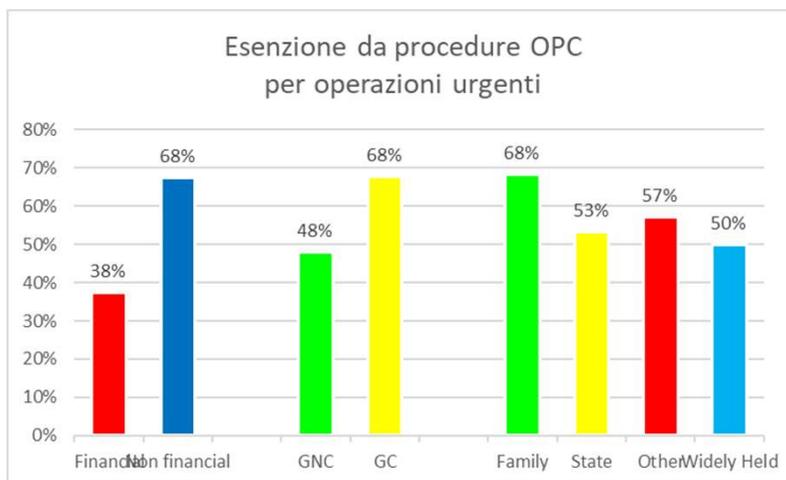
- Soggetti ulteriori rispetto a quelli previsti nel Regolamento OPC (28% dei casi)
 - Soprattutto settore finanziario (63%), GNC (36%) e *widely held* (50%)
 - Azionisti > soglia inferiore a standard (spesso 3%); dirigenti società controllate; esponenti aziendali (136 TUB), OICR collegati
- Riduzione delle soglie di maggiore rilevanza (molto rara)
 - Previsione esplicita dimezzamento soglie per OPC con eventuale controllante quotata (10 casi)
 - Ma dimezzamento effettivo solo in un caso:
 - OPC Emittente-Sue controllate NON quotate (volontario) (1 caso)
 - OPC Emittente-Sue controllate quotate (obbligatorio per controllate) (1 caso)
 - OPC Emittente-Sua controllante quotata, anche estera (obbligatorio) (4 casi)
 - Previsione «eventuale» (oggi controllante NON è quotata) (4 casi)
- Previsione esplicita di applicazione procedure OPC ad atti di liberalità/sponsorizzazioni piuttosto rara (9%)
 - Più frequente presso *family firms* (16%) e nel settore finanziario (13%)

Esenzioni volontarie (1)

- Operazioni di importo esiguo (sempre)
 - Soglie differenziate tra persone fisiche e giuridiche, talvolta (15%) terza soglia per remunerazioni amm/DRS
 - Persone fisiche da 25 a 500 k€ (mediana 150 k€)
 - Persone giuridiche da 100 a 3000 k€ (mediana 500 k€)
 - Remunerazioni da 50 a 250 k€ (mediana 150 k€)
- Piani *stock-based* (ex art.114-*bis* TUF), remunerazioni conformi a *policy* approvata in assemblea, operazioni ordinarie a condizioni di mercato o standard, operazioni «con o tra» società controllate in assenza di altri interessi significativi: sostanzialmente sempre
 - 1 caso di esenzione limitata a remunerazioni DRS diversi da amministratori (se conformi a *policy*)
 - Tema aperto: come valutare la «discrezionalità»?

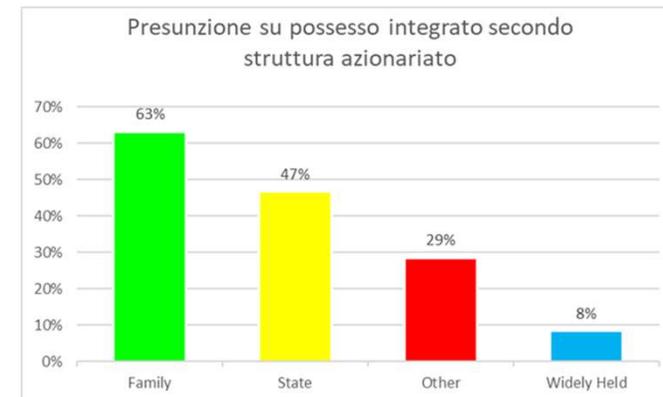
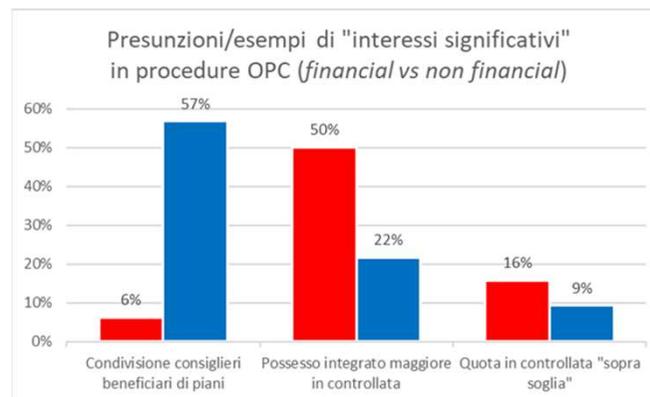
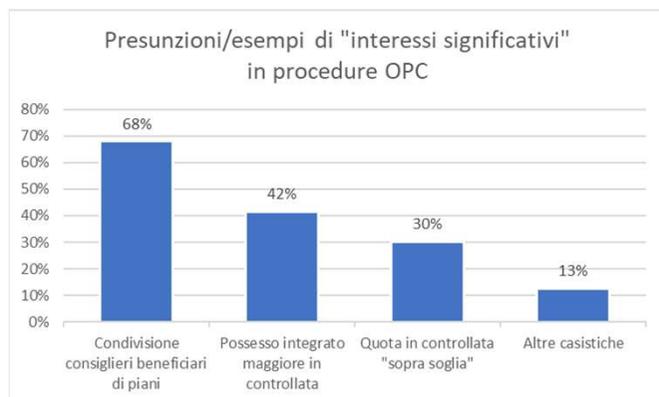
Esenzioni volontarie (2)

- Operazioni urgenti ex art.13 co.6:
 - 58% dei casi (soprattutto *non financial* e *family*)
- Cadenza di invio informazioni a COPC su applicazione esenzioni ridotta rispetto a Regolamento (ogni 3 o 6 mesi anziché 12) nel 36% dei casi
 - Soprattutto settore finanziario e società *widely held*
 - Perimetro di verifica correttezza ampliato a OPC minore rilevanza (26% dei casi)
 - Soprattutto nelle società *state* (40%)



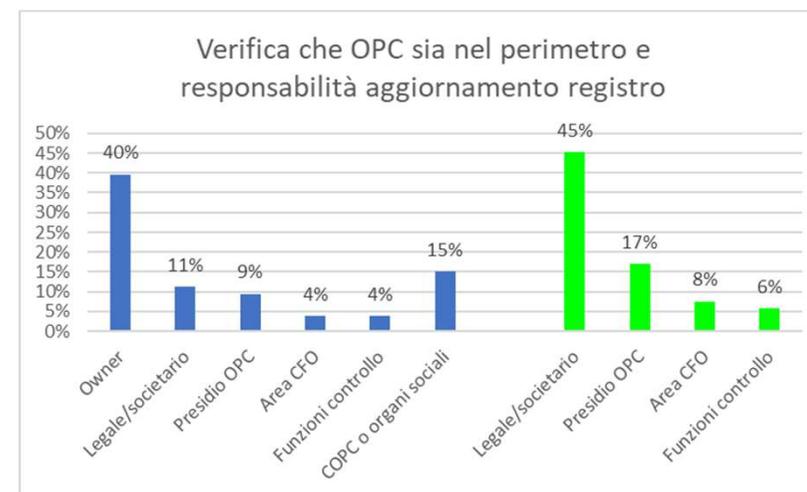
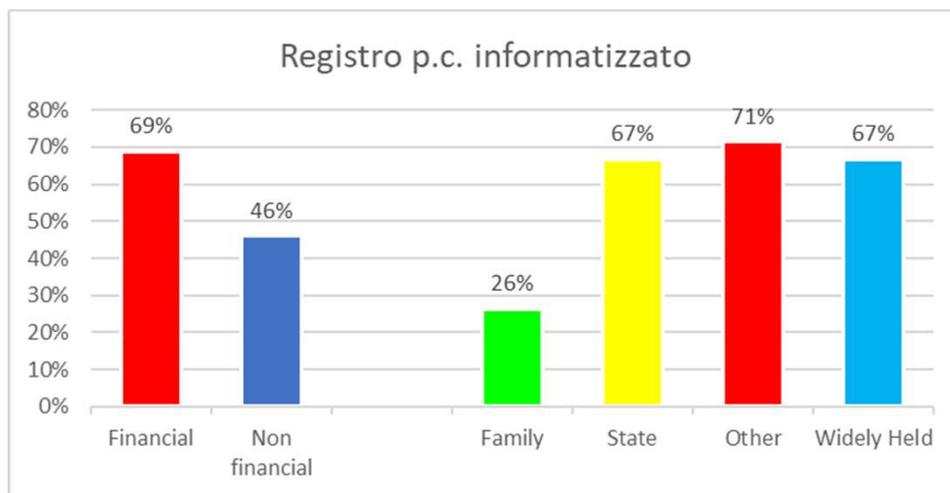
Operazioni «con e tra» società controllate

- Rara descrizione di come accertare assenza di interessi significativi (talvolta rimessa esplicitamente a valutazione CdA)
- Frequente definizione di presunzioni o esempi di interessi significativi (72% dei casi)
 - Condivisione di consiglieri (DRS) che beneficiano di remunerazione variabile su controllata/collegata
 - Soci dell'emittente (di controllo o con influenza notevole) che detengono partecipazioni in controllata superiori a quella detenuta nell'emittente
 - Parti correlate dell'emittente detengono partecipazioni nella controllata > quota prefissata
 - Altre casistiche
- Previsioni legate al settore di appartenenza (per «possesso integrato» anche a struttura dell'azionariato)



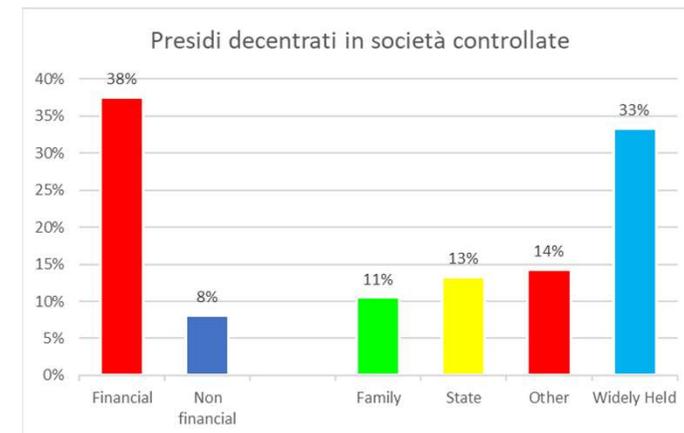
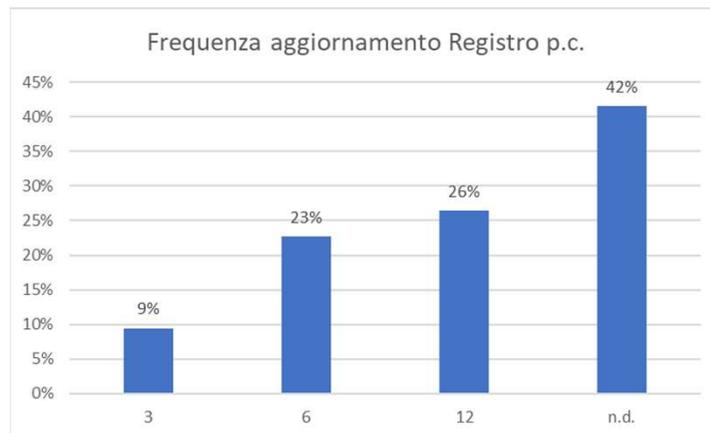
Presidi organizzativi (Registro PC)

- Registro parti correlate (previsto sostanzialmente sempre)
- Non sempre fornite informazioni che consentano di comprenderne struttura/organizzazione
 - Registro informatizzato? Info nel 53% dei casi (più frequente in società *financial*; più rara in *family firms*)
 - Applicativo informatico (non solo registro ma anche procedura di censimento/aggiornamento/test)? Info nel 26% dei casi
 - Verifica che OPC sia nel perimetro (=non esclusa) solitamente spetta all'owner (=funzione proponente) dell'operazione (40%)
 - Eventualmente con supporto presidi «centrali»
 - Non mancano eccezioni; 17% non fornisce informazioni
 - Aggiornamento Registro spetta solitamente a funzioni nell'ambito legale/societario (45%)
 - Non mancano eccezioni; 24% non fornisce informazioni



Presidi organizzativi (aggiornamenti, archiviazione, società controllate)

- Aggiornamento del registro PC: periodico (58% dei casi) vs su segnalazione («tempestivamente»)
- Archiviazione della documentazione anche in caso di mancata attivazione della procedura: 30% dei casi
- Istituzione di presidi OPC decentrati presso società controllate (17% dei casi)
 - Più frequente nel settore finanziario (38%) e nelle società *widely held* (33%)
 - NB: per OPC condotte tramite società controllate si riscontrano soglie qualitative (17%) e/o quantitative (30%) che fanno risalire competenza a CdA dell'emittente
 - Previsioni più frequenti in società *widely held* (rispettivamente 25% e 42%)



Procedure per OPC di minore rilevanza

- Indicazione di termini per invio informazioni a COPC (e da COPC a CdA/soggetto deliberante) non è frequente
 - Circa 25% dei casi (termini variabili da 3 a 10 giorni)
- Idem fissazione di limiti di spesa per COPC (30% dei casi)
 - Da 20 a 250 k€ (normalmente derogabili previa autorizzazione)
 - Talvolta indicati (anche) in rapporto a valore OPC (da 0,1% a 10%; talvolta con precisazione «se inferiore»)
- Talvolta (19% dei casi) sono fissate condizioni per superare parere negativo del COPC. Casistica:
 - Voto favorevole maggioranza degli indipendenti
 - Approvazione da parte del CdA (anche se operazione di competenza di organi delegati), eventualmente con astensione di amministratori «coinvolti»
 - Autorizzazione del Presidente del CdA (= azionista di controllo)
 - Preventivo parere del Collegio sindacale
- Un emittente prevede parere vincolante del COPC

Procedure per OPC di maggiore rilevanza

- Modalità di coinvolgimento nelle trattative: replica wording Regolamento («*attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e aggiornato e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni*»)
- Indicazione termini per invio informazioni a COPC (e da COPC a CdA) non è frequente
 - Circa 20% dei casi (termini variabili da 2 a 20 giorni)
- No limiti di spesa per COPC (1 solo caso, derogabile previa autorizzazione di CdA o AD)
- OPC di competenza assembleare (art.11 co.2): proposta ad assemblea può sovente (60% dei casi) essere approvata nonostante «avviso contrario» amministratori indipendenti
 - In tal caso la limitazione del *whitewash* (% soci non correlati > soglia) è prevista quasi sempre
 - Soglia sempre = MAX da Regolamento (10%)

- Esercizio di discrezionalità ragionevole negli ambiti dove Regolamento OPC consente scelte
 - Frequente verso il basso (ampio sfruttamento esenzioni facoltative)
 - Meno frequente verso l'alto (estensione a soggetti diversi, verifica correttezza ampliata a OPC di minore rilevanza)
- *Disclosure* sovente migliorabile
 - Funzioni effettivamente svolte da COPC
 - Struttura dei presidi organizzativi (es. registro PC; verifiche richieste, flussi informativi e aggiornamento procedure)
- Spunti di riflessione: valutare possibile maggiore strutturazione presidi e procedure?
 - Ruolo singole funzioni aziendali
 - Termini per flussi informativi a/da COPC
 - Ruolo effettivo COPC in alcuni casi (es. dove *time commitment* è molto basso o ignoto)
 - Previsione condizioni per superamento parere negativo Comitato (OPC minore rilevanza)

Grazie per l'attenzione!

Prof. Massimo Belcredi
Ordinario di Finanza Aziendale
Direttore FIN-GOV
Centro di ricerche finanziarie sulla corporate governance
Università Cattolica del S.Cuore
Via Necchi, 7
20123 Milano
massimo.belcredi@unicatt.it