

FIN-GOV

Centro di ricerche finanziarie sulla corporate governance



UNIVERSITÀ
CATTOLICA
del Sacro Cuore

RAPPORTO FIN-GOV SULLA CORPORATE GOVERNANCE IN ITALIA

Remunerazioni e sostenibilità

Stefano Bozzi

Università Cattolica del Sacro Cuore

Milano, 15 novembre 2024

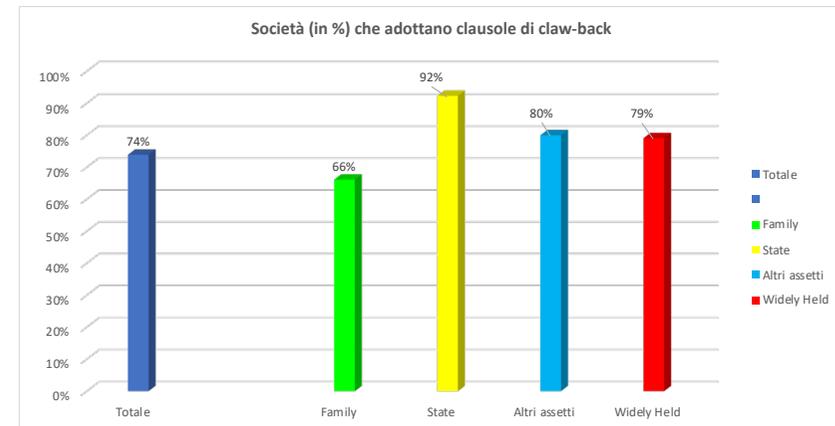
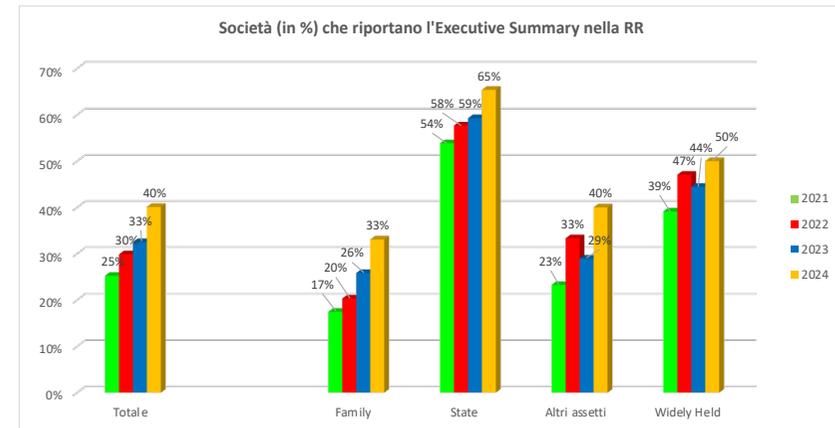


UNIVERSITÀ
CATTOLICA
del Sacro Cuore

Remunerazione variabile e obiettivi ESG

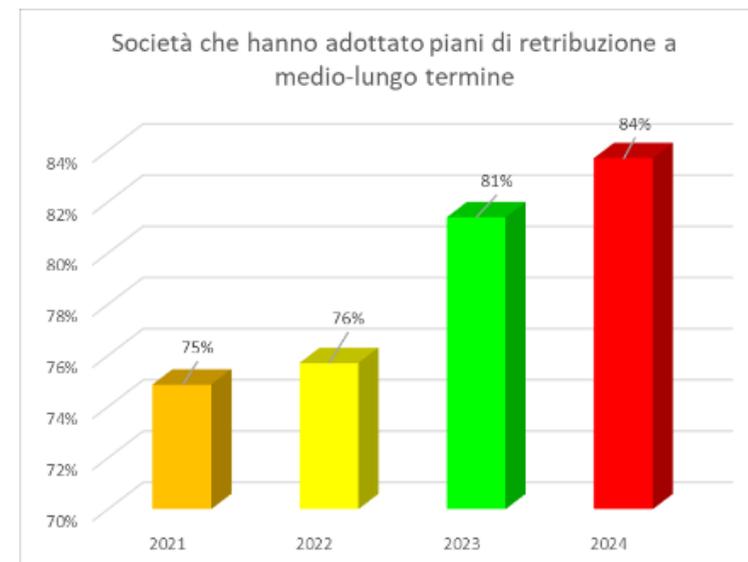
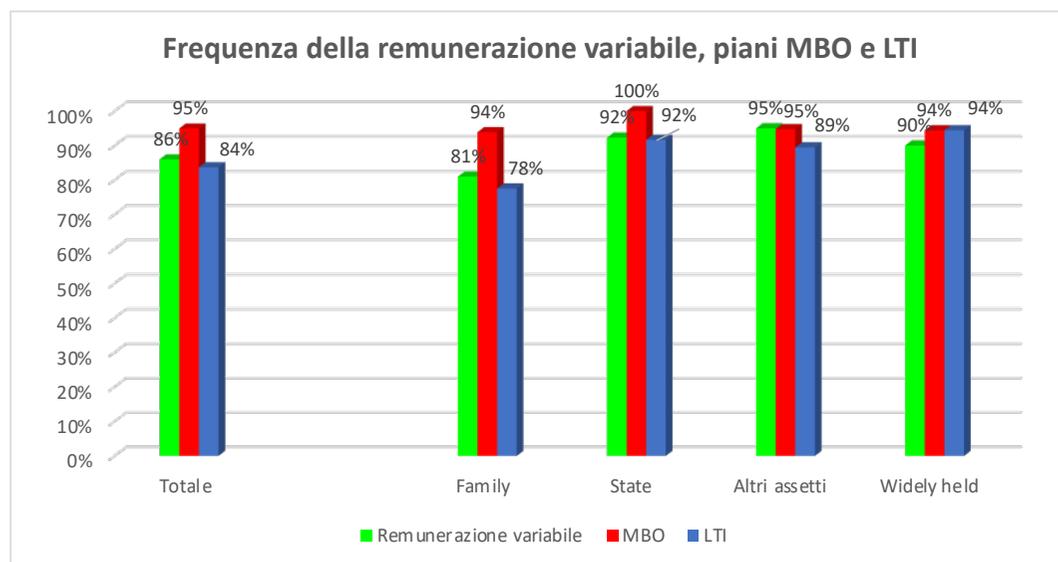
Executive summary e claw-back

- L'invito del Comitato a pubblicare un *executive summary* sulla politica delle remunerazioni: più frequente adozione (tuttavia ancora insoddisfacente, specie nelle familiari)
- Lenta crescita delle clausole di claw-back è in (74%, era il 72% nel 2023 e il 69% nel 2022); sensibili differenze in base alla struttura proprietaria



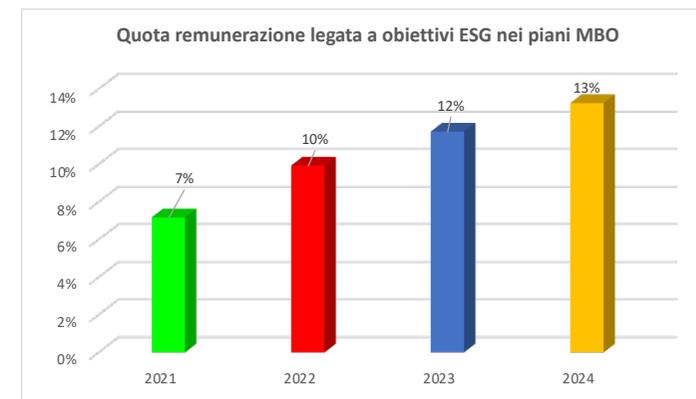
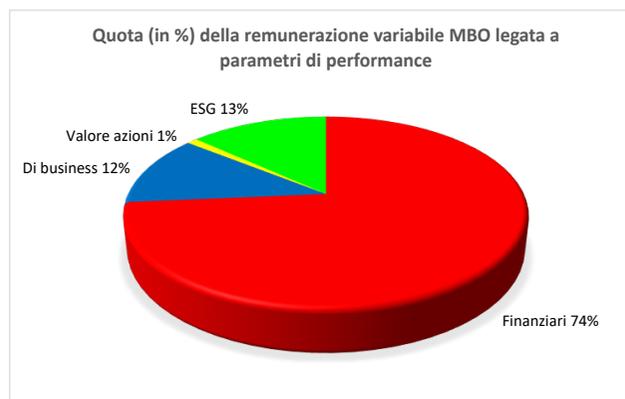
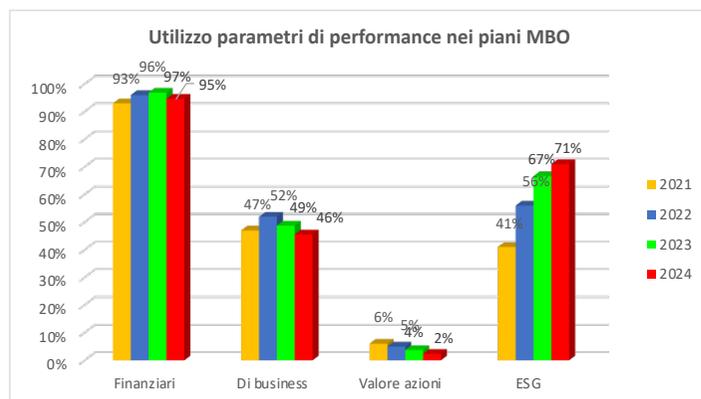
Remunerazione variabile del CEO

- Diffuso ricorso a remunerazione variabile (178 società, pari all'86% del totale). Quasi tutte adottano piani MBO (95%), minore la frequenza di piani LTI (84%)
 - Il 14% delle società (era il 16% nel 2023) non ha remunerazione variabile (prevalentemente familiari)
 - In crescita le società che adottano piani con orizzonte pluriennale (secondo l'invito del Comitato)



Obiettivi di MBO e LTI

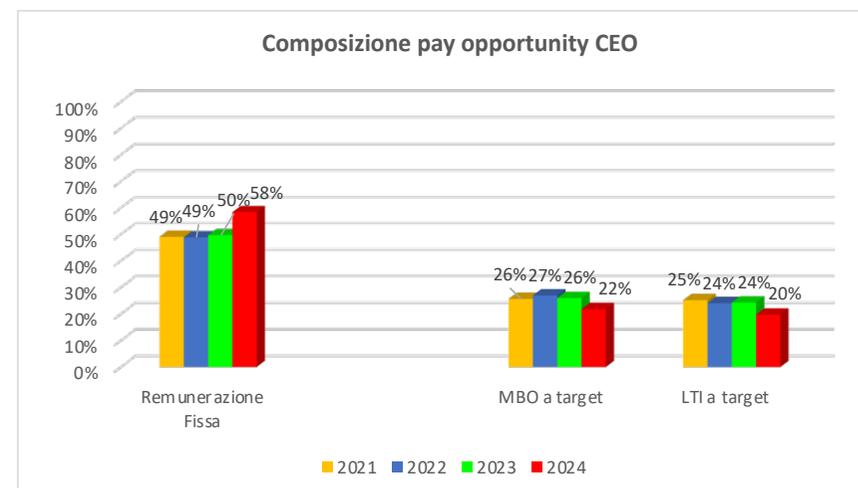
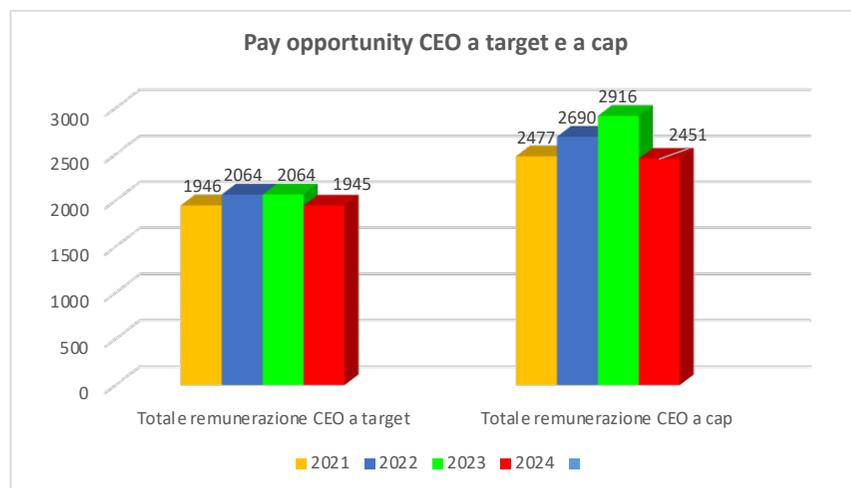
- Gli obiettivi di carattere finanziario restano il principale parametro nei piani MBO
- Crescente diffusione degli obiettivi ESG e del loro peso nel pacchetto di remunerazione
- Quota MBO legata a obiettivi ESG (13%, era 12% nel 2023 e 10% nel 2022), ora superiore alla quota legata a obiettivi di business (12%)



- Dinamiche simili riscontrabili per piani LTI: quota obiettivi ESG è in crescita (14%, era 12% nel 2023) e quota obiettivi di business si riduce (al 4%, era il 6% nel 2023)

Pay opportunity: trasparenza e composizione del *pay-mix*

- Trasparenza in miglioramento (soprattutto società piccole)
- *Pay opportunity a target* in diminuzione in tutte le componenti (fissa, MBO e LTI), sia a *target* che a *cap*.
- Si è modificata sensibilmente anche **la composizione**: cresce il peso relativo della remunerazione fissa a discapito di quello della LTI, in particolare nelle familiari e **nelle società pubbliche (non nelle widely held)**



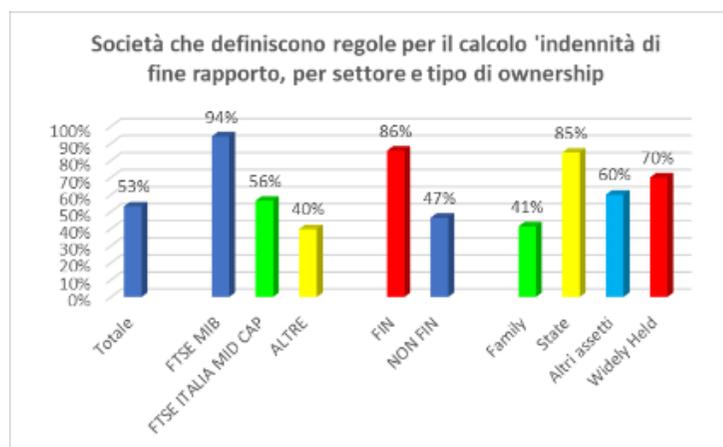


UNIVERSITÀ
CATTOLICA
del Sacro Cuore

Serverance pay e patti di non concorrenza

Adozione politiche di *severance pay*

- *Severance pay* prevista in 134 società (65%)
- 110 (53%) definiscono regole di calcolo
- per 83 società (40%) è stato possibile ricostruire gli importi teorici

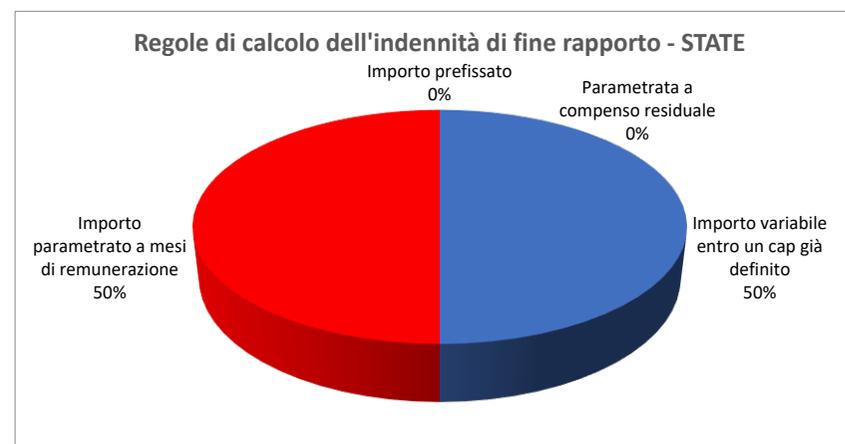
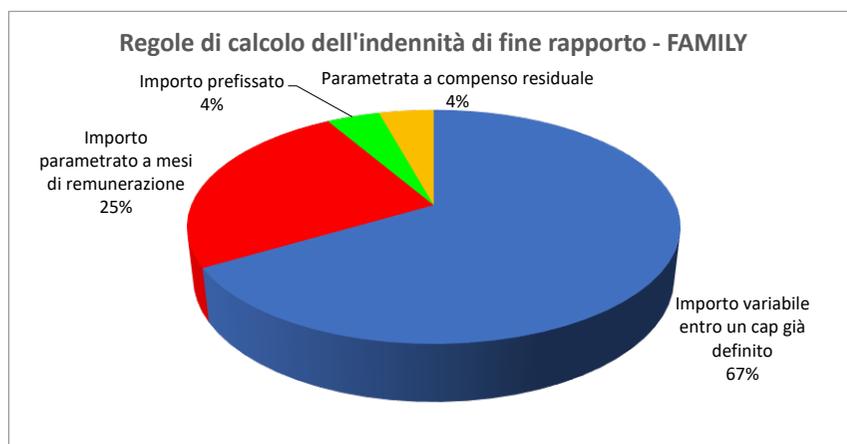


- Il ricorso a patti di *severance pay* e la frequenza di casi in cui sono fissate regole dipendono dal settore e dalla struttura proprietaria (più alto in società grandi, finanziarie, State e widely held)

Tipologia di piani di *severance pay*

4 tipologie:

- Importo variabile (« fino a...») con un *cap* parametrato a mesi di retribuzione
- Importo parametrato a mesi di retribuzione
- Importo prefissato
- Compensi maturati fino alla cessazione del rapporto o periodo mancante al termine del mandato



Differenze legate a settore e struttura proprietaria (family vs altre)

Tipologia di piani di *severance pay*

Diverse definizioni di remunerazione di riferimento:

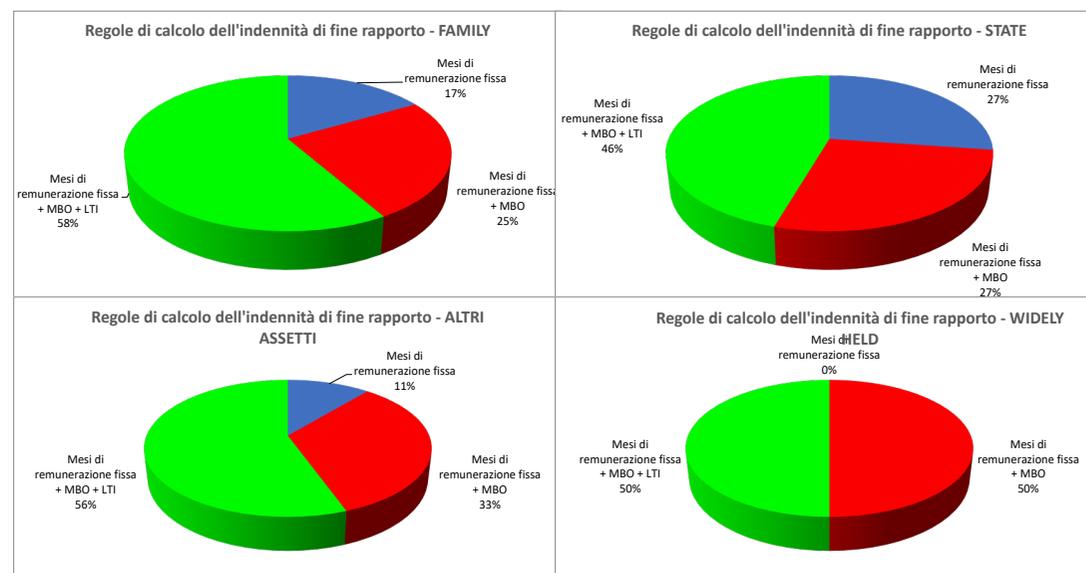
- Fissa (18% dei casi); in media 24 mesi
- Fissa+MBO (19% dei casi); in media 24 mesi
- Fissa+MBO+ LTI (54% dei casi); in media 30 mesi

Differenze legate a settore e struttura proprietaria

- Il ricorso a Rem. Totale molto più elevato nelle familiari che nelle società pubbliche

Quando il riferimento è remunerazione variabile:

- spesso media dei compensi erogati negli ultimi anni (rafforza l'incentivo per il management fino alla data di uscita effettiva)
- In alcuni casi riferimento a remunerazione *a target* (potenzialmente distortivo perché non legato ai risultati conseguiti)

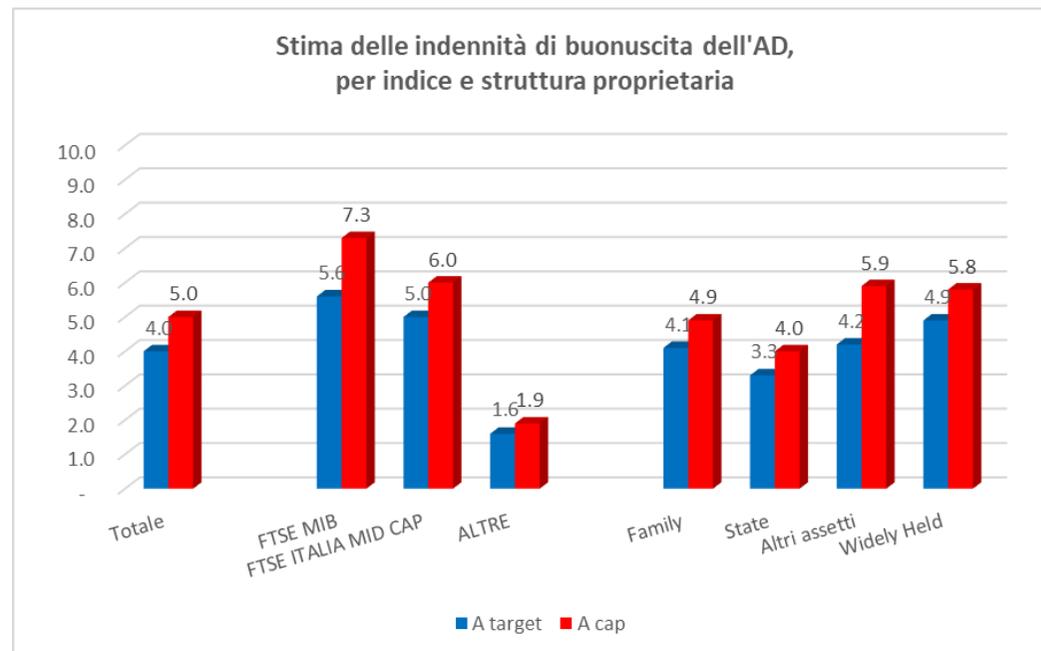


Trasparenza di piani di *severance pay* e stima delle indennità da erogare

Forti differenze degli importi tra gli emittenti (in 10 società supera 10 milioni a target)

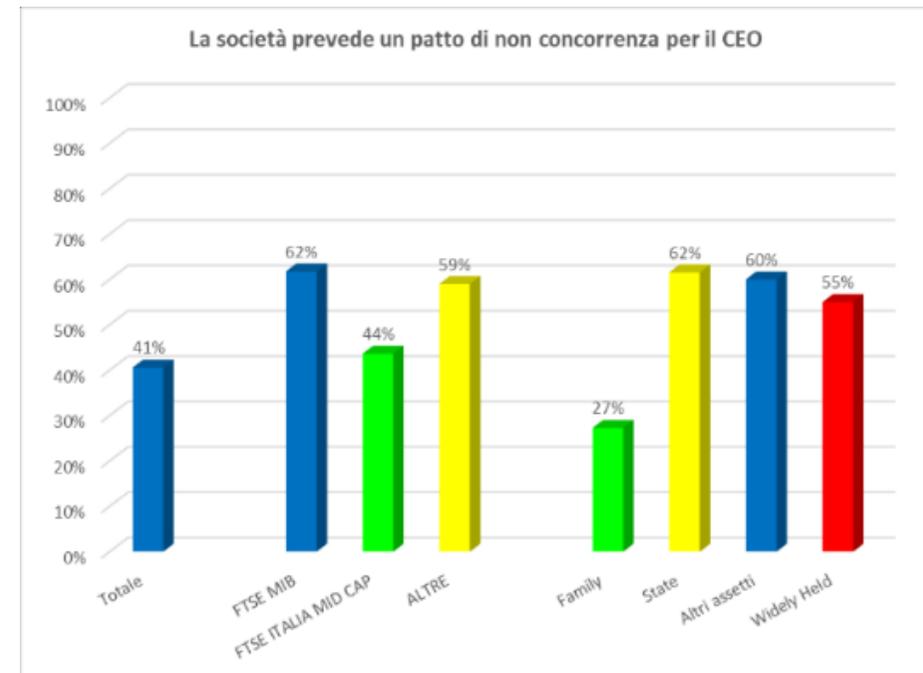
Qualità dell'informazione molto variabile

- In alcuni casi riferimento generico al CCNL o a sue specifiche definizioni («retribuzione di fatto»)
- In altri ambiguità con riferimento all'indennità di mancato preavviso (parametri cui è agganciata; casi in cui sia dovuta)
- Stima degli importi ardua: opportuno incremento della trasparenza e dell'uniformità delle informazioni
- **Opportuno invito del Comitato a *disclosure* (su base *comply or explain*) anche delle regole *ex ante* (non solo *ex post* come oggi)**



Patti di non concorrenza

- Informazione fornita da meno della metà degli emittenti, con forti differenze per dimensione e struttura proprietaria
- Patto più frequente nelle società finanziarie, in quelle pubbliche e nelle *widely held*
- Più limitato ricorso al patto nelle società familiari (a prescindere dalla natura del CEO)
- Durata media patto: 18 mesi
- Importo medio: 12,5 mensilità (MA: differenze nel parametro di riferimento)
- Controvalore medio patti: 0,7 milioni a target e 0,9 milioni a cap
- **Disclosure delle regole per il calcolo ampiamente migliorabile**





UNIVERSITÀ
CATTOLICA
del Sacro Cuore

L'applicazione del Regolamento UE «Tassonomia» e *CSRD*

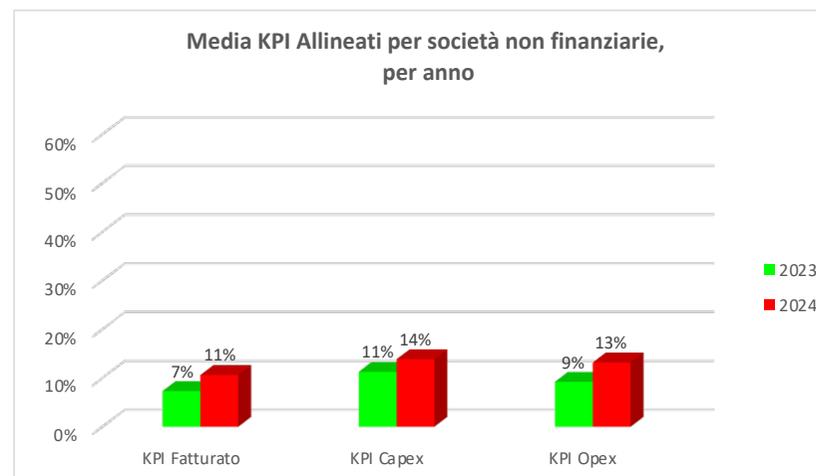
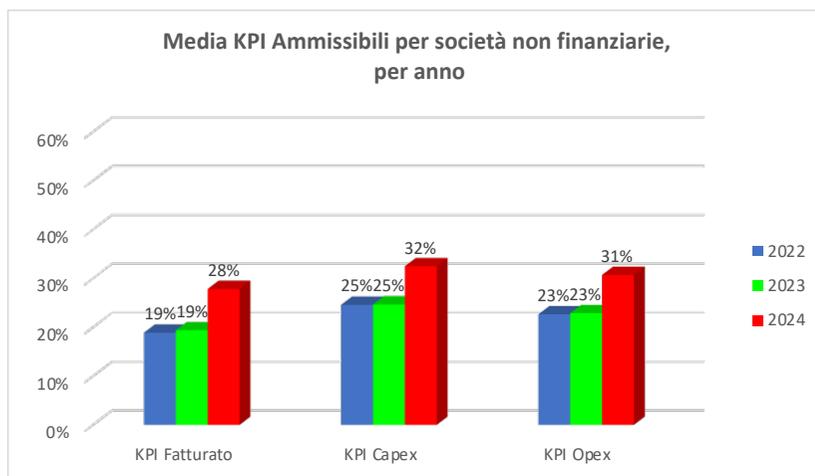
Informazioni ai sensi del Regolamento Tassonomia



- Materia destinata ad essere rivoluzionata dall'applicazione della Direttiva CSRD (*Corporate Sustainability Reporting*)
- Complessità delle DNF destinata ad aumentare rispetto a documenti già poco leggibili
 - N. pagine elevato : 151, erano 121 nel 2021
 - N. pagine variabile (tra 27 e 499 pagine)
- Obblighi informativi distinti per società non finanziarie e finanziarie
 - Non finanziarie: ammissibilità + allineamento
 - Riferimento a tutti i 6 obiettivi ambientali (solo 6 società)
 - Non finanziarie: KPI = % Fatturato, *Capex* e *Opex*
 - Finanziarie: Ammissibilità + allineamento su 2 obiettivi (da quest'anno)
 - Finanziarie: *Green Asset Ratio* (= investimenti in attività ecosostenibili/*Covered Assets*)
- Significativo miglioramento dell'informativa per le società non finanziarie
 - Possibili problemi di prima applicazione sul grado di allineamento ai 4 obiettivi residui

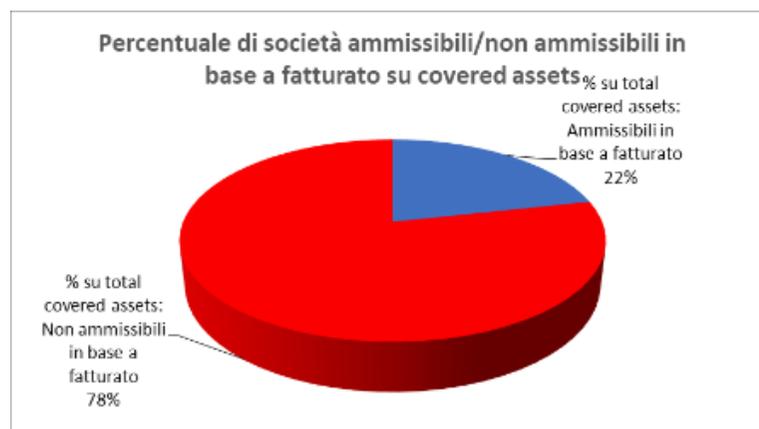
KPI Società non finanziarie

- Crescita significativa nei valori di ammissibilità; più elevati per i *Capex*, più bassi per il fatturato.
- Valori di allineamento (inferiori a quelli di ammissibilità) in crescita
 - riferiti quasi interamente a mitigazione dei cambiamenti climatici



KPI Società Finanziarie

- La percentuale di attività ammissibili in base al fatturato (22% sia per fatturato che per *Capex*) è inferiore a quella delle società non finanziarie quotate (rispettivamente 28% e 32%):
 - Valore influenzato da quanto la società è esposta verso entità non soggette alla pubblicazione della DNF
 - Green Asset Ratio più alto nelle società più esposte verso le imprese di maggiori dimensioni

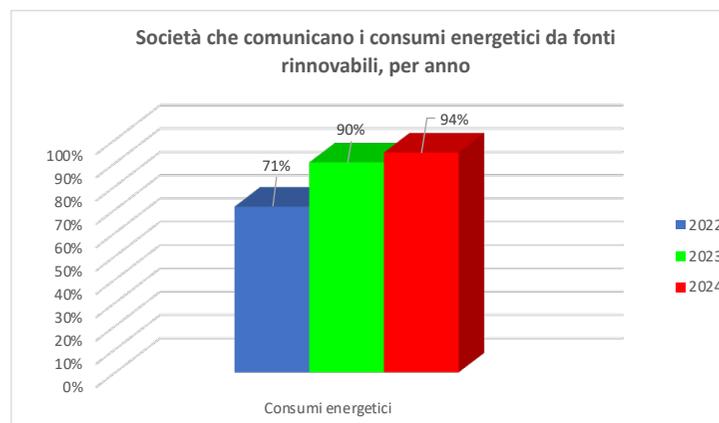


- Da quest'anno è disponibile la percentuale di attività allineate, valori molto più bassi (2% sia per fatturato che per *Capex*)
 - sconta probabilmente una prudenza dovuta alla prima applicazione
- In generale, valori KPI in crescita, ma non elevati: processo di adeguamento «*green*» da valutarsi nel medio periodo

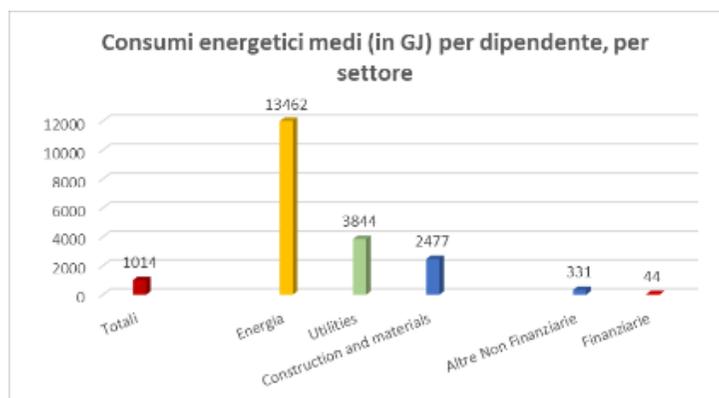
Consumi energetici ed emissioni di gas-serra

Informazioni su consumi energetici

- Disclosure fornita ormai da quasi tutte le società

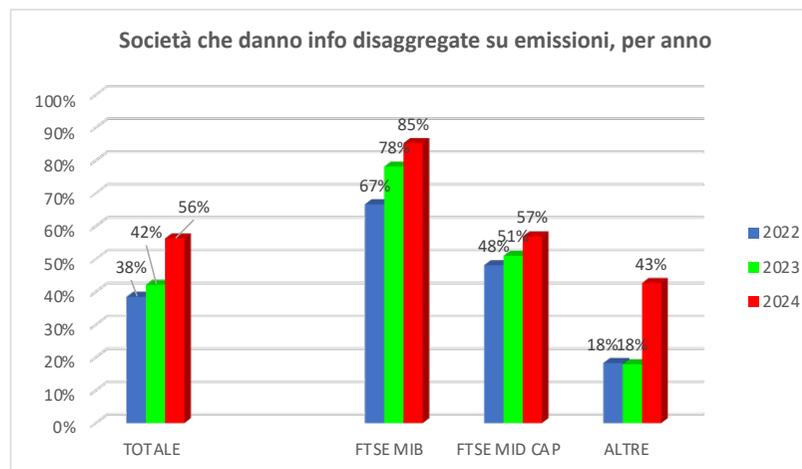


- Intensità energetica (Gj per dipendente) pari a 1.014, in calo rispetto all'anno scorso (1.317); valori legati al settore (alti in Energia, Utilities e Costruzioni)



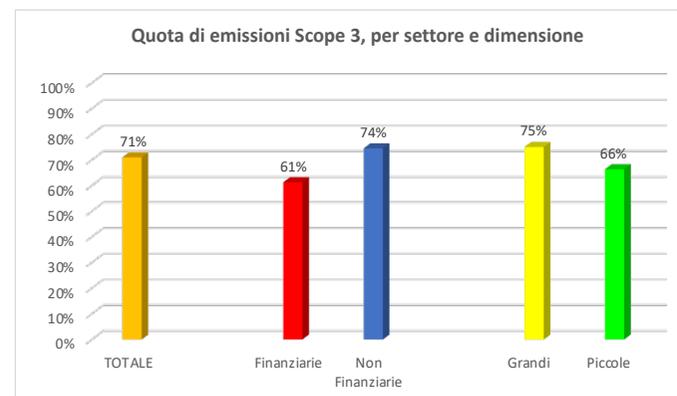
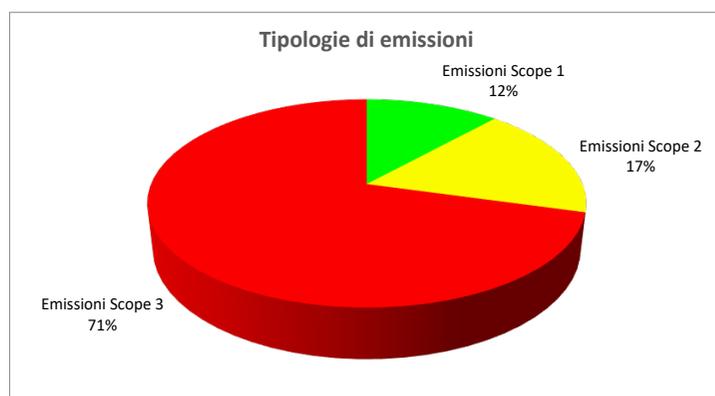
Informazioni sulle emissioni di gas-serra (GHG)

- Info sulle emissioni fornita quasi sempre
- In costante aumento il numero di società (90, erano 74 nel 2023 e 60 nel 2022) che danno informazioni disaggregate secondo la guida GHG (distinzione tra emissioni *Scope 1*, *Scope 2* e *Scope 3*)



Informazioni sulle emissioni di gas-serra (GHG)

- Emissioni di CO₂ totali in diminuzione (10,8 mil.ni/ton, erano 14,1 mil.ni/ton nel 2023)
 - Riduzione riconducibile a sforzi delle società....
 - ...ma anche all'ingresso nel campione di società più piccole (con minori emissioni)
- Quota emissioni *Scope 3* (71%) prevalente, in crescita negli ultimi tre anni (67% nel 2023, 42% nel 2022), differenziata per settore e dimensione.



- L'interpretazione dei dati sulle emissioni richiede grande cautela:
 - Forti differenze tra società possono essere dovute all'utilizzo di criteri differenti
 - Rischi di *double counting* nel calcolo delle emissioni *Scope 3*
 - Casi di incremento esponenziale nelle emissioni, probabilmente dovuto a discontinuità nel calcolo delle *Scope 3*