

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, 30 ottobre 2023

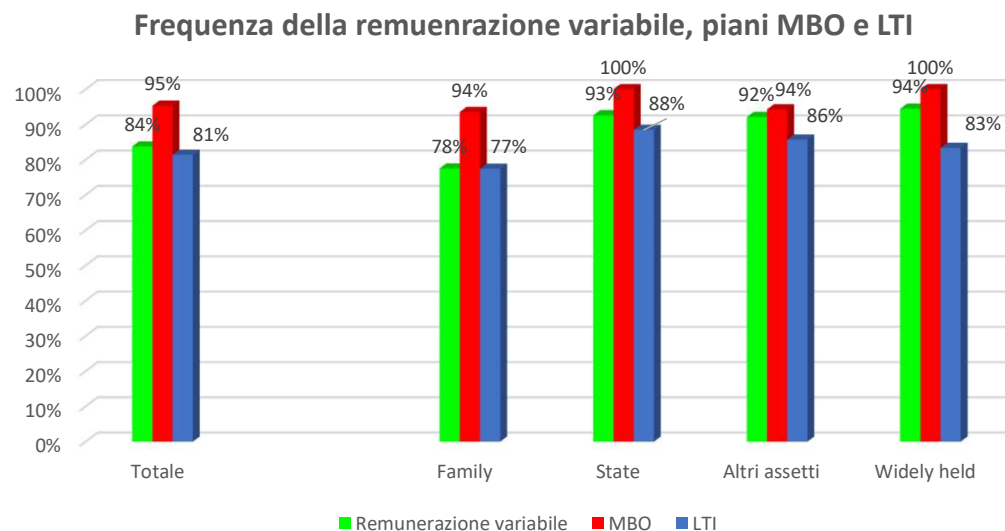


UNIVERSITÀ
CATTOLICA
del Sacro Cuore

Remunerazione variabile e obiettivi ESG

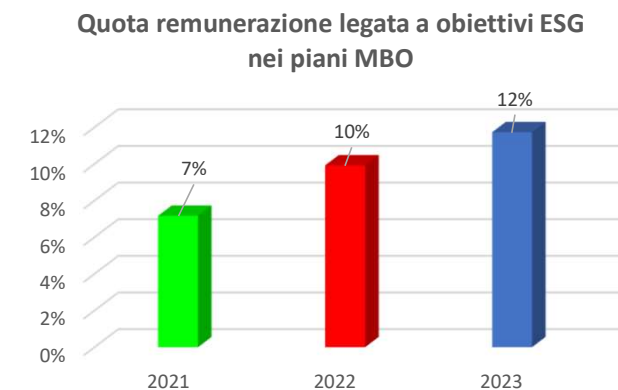
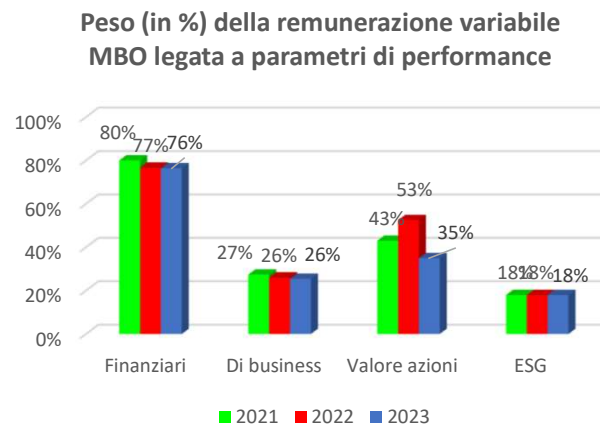
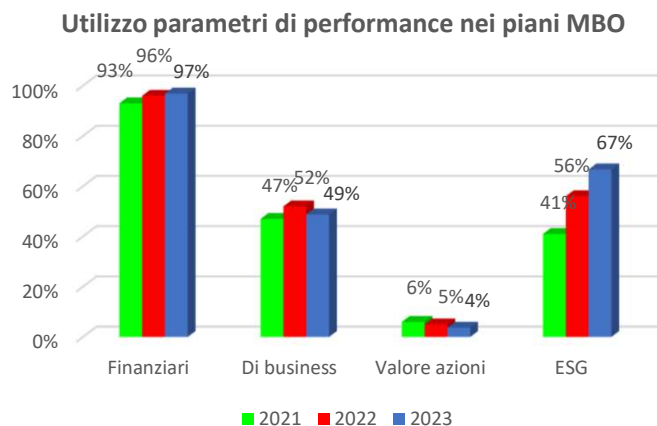
Remunerazione variabile del CEO

- Compliance complessivamente buona, anche se:
 - Il 16% delle società non ha remunerazione variabile (prevalentemente familiari)
 - 1 società su 5 non ha seguito l'invito del Comitato a prevedere un variabile con orizzonte pluriennale (non solo le familiari...)
 - Nelle 30 società prive di LTI viene raramente fornita spiegazione: margini di miglioramento in termini di *explain*



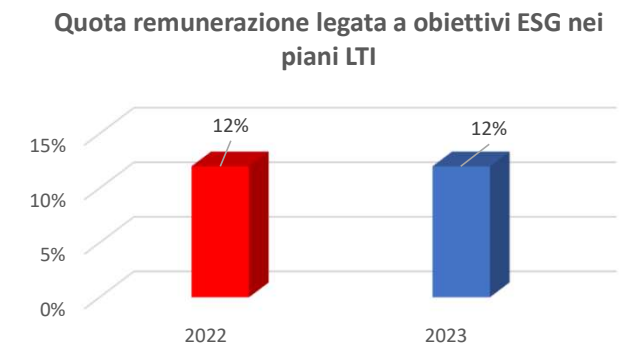
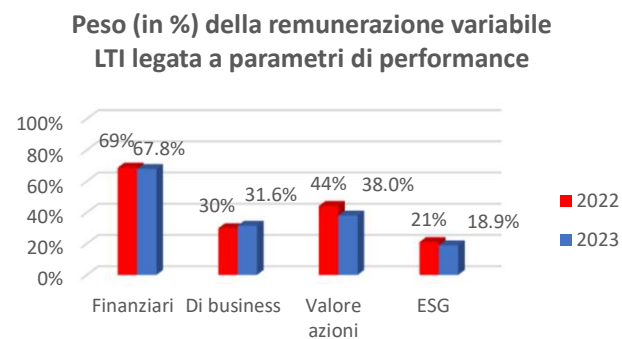
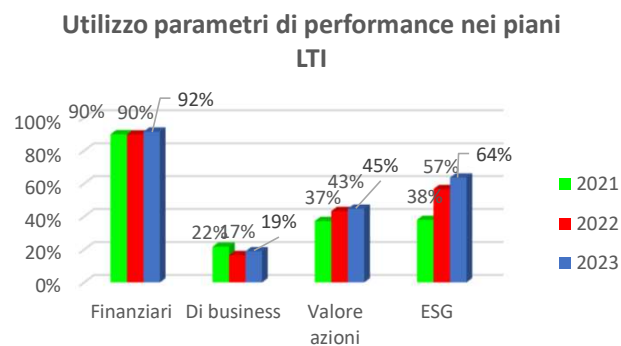
Obiettivi della remunerazione variabile MBO

- Numero di società che adottano obiettivi ESG nei piani di remunerazione in forte crescita
 - Cresce dunque, a livello di sistema, la quota di MBO legata a obiettivi ESG (12%, era 7% nel 2021)
- Gli obiettivi di carattere finanziario restano il principale parametro nei piani MBO



Obiettivi della remunerazione variabile LTI

- Anche nei piani LTI cresce il numero di società con obiettivi ESG, ma si riduce il peso
 - A livello di sistema, quota di LTI legata a obiettivi ESG invariata (12%)
- Come per gli MBO, anche per gli LTI gli obiettivi di carattere finanziario sono il principale riferimento, ma con una maggiore rilevanza del valore azionario



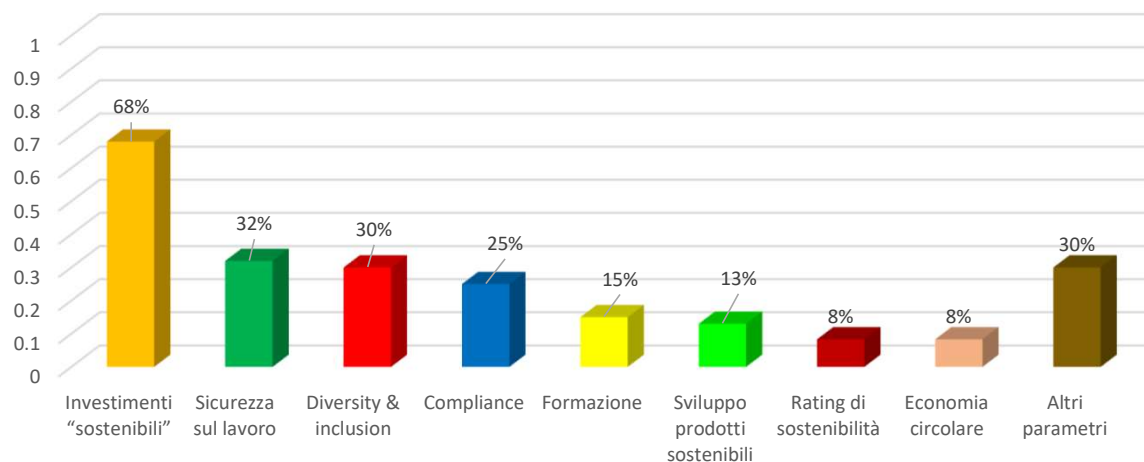
- La struttura dei piani (MBO e LTI) si è modificata a seguito della progressiva diffusione degli obiettivi ESG

Specifici obiettivi ESG nei piani di remunerazione

Il Comitato CG ha invitato le società a “fornire una chiara indicazione degli specifici obiettivi di performance da raggiungere”.

- La risposta a tale sollecitazione è stata parziale: su 108 società con obiettivi ESG, 60 (56% del totale) hanno comunicato quali sono gli obiettivi. Disclosure con ampi margini di miglioramento
- Frequente riferimento a progetti di investimento «sostenibili», soprattutto in settori ad alto impatto ambientale. «Altri parametri» indicano elevata dispersione nell’individuazione degli obiettivi ESG
- **Suscita dubbi la scelta di alcuni parametri: es. formazione; rating di sostenibilità**

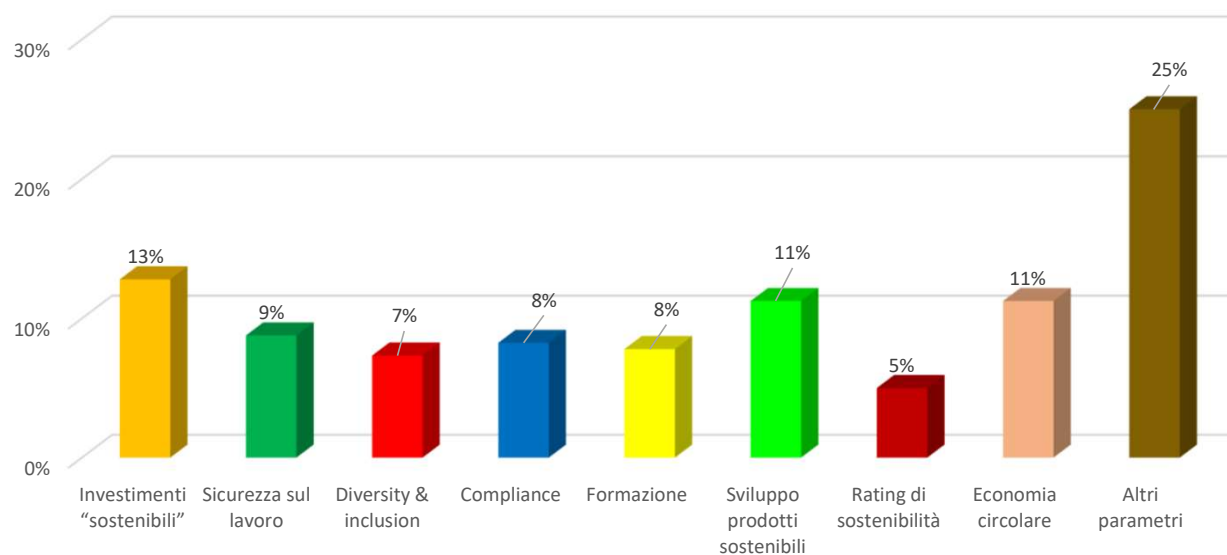
Tipologie di obiettivi ESG nei piani MBO



Specifici obiettivi ESG nei piani di remunerazione

- Bassa trasparenza sul peso di ciascun obiettivo, indicato solo da 32 società (29% di quelle con obiettivi ESG): ricostruire tale parametro è estremamente difficoltoso...
- Maggiori pesi su investimenti sostenibili, spesso individuati nel piano strategico, e nello sviluppo di prodotti sostenibili (settore finanziario) e economia circolare (utilities)
- Qualità dell'informazione ancora insufficiente: opportuna una raccomandazione nel Codice

Peso degli obiettivi ESG nei piani MBO



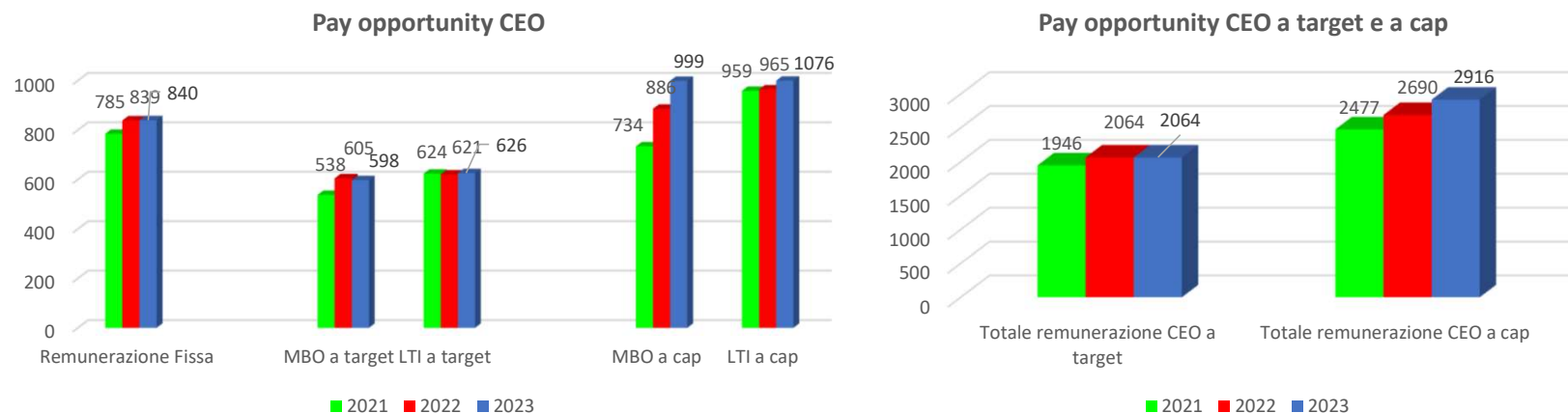


UNIVERSITÀ
CATTOLICA
del Sacro Cuore

Pay-Opportunity e Remunerazione del CEO

Trasparenza e composizione *ex-ante* del pay-mix

- Trasparenza ancora migliorabile: le società che danno informazioni complete e non erogano esclusivamente remunerazione fissa sono 102 (erano 93 nel 2022);
- La *pay opportunity a target* è stabile, sia per MBO che per LTI
- *Pay opportunity a cap* in crescita (+18% rispetto al 2021)

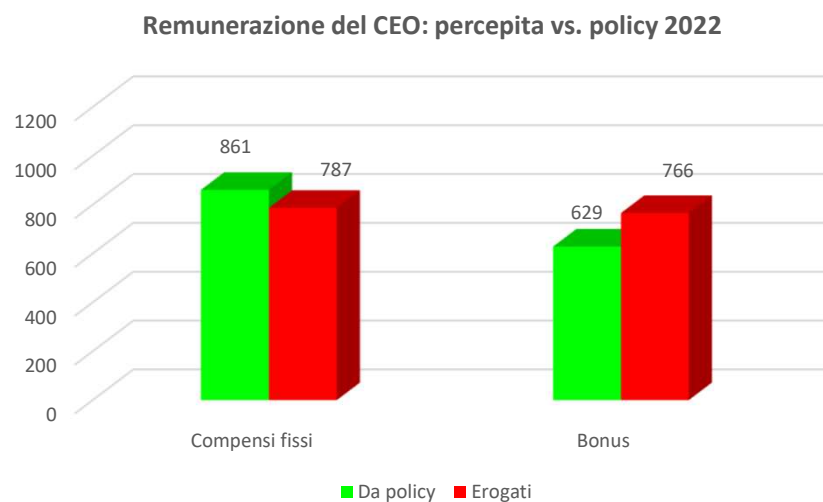


- **Maggiore esposizione ai risultati**
- **Ma serve prestare attenzione agli obiettivi a base dei piani:** se non sfidanti, l'incremento della remunerazione *a cap* si può tradurre in un facile incremento delle remunerazioni dei CEO

Compensi erogati ai CEO a confronto con la *pay opportunity*

Analisi condotta sugli 88 CEO per i quali sono disponibili dati completi su remunerazione erogata e *pay opportunity* 2022

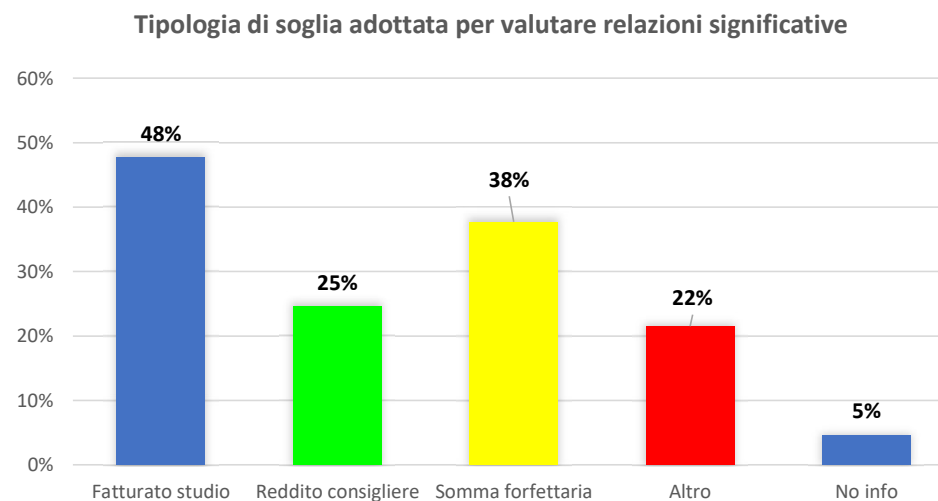
- Compensi fissi inferiori a quelli da policy
- Bonus sensibilmente superiori a quelli a target: **extra-performance o obiettivi a target poco sfidanti?**



Trasparenza sulle remunerazioni e le relazioni ai fini dell'indipendenza

Criteria quantitativi per valutare la significatività delle «relazioni commerciali, finanziarie e professionali»

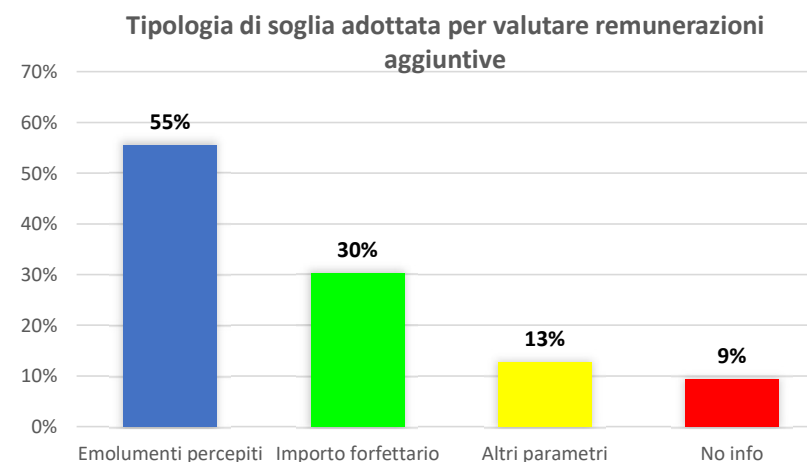
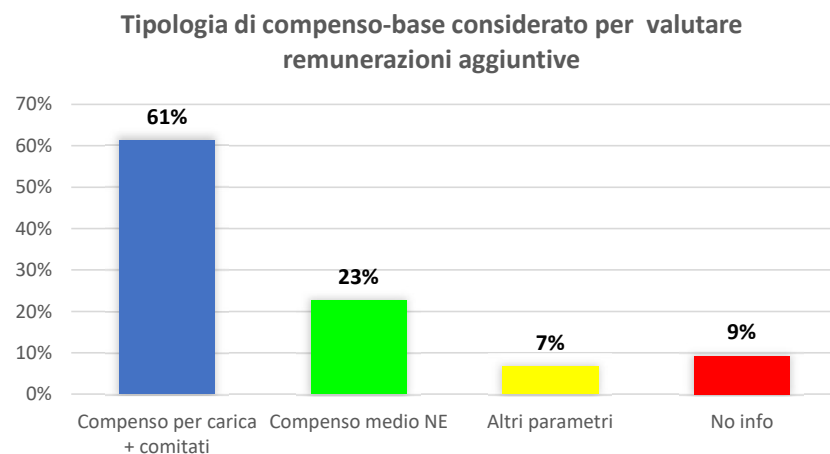
- Indicati da 130 società (il 64%)
 - maggiore nelle società grandi (89%), più contenuta in quelle piccole (54%)
- La soglia di rilevanza varia da 0 (qualsiasi relazione ulteriore pregiudica l'indipendenza) al 20% del fatturato dello studio, dal 5 al 30% del reddito del consigliere e da 0 (idem) a 500 mila € per gli importi forfettari.



Trasparenza sulle remunerazione e le relazioni ai fini dell'indipendenza

Criteria quantitativi per valutare la significativa remunerazione aggiuntiva

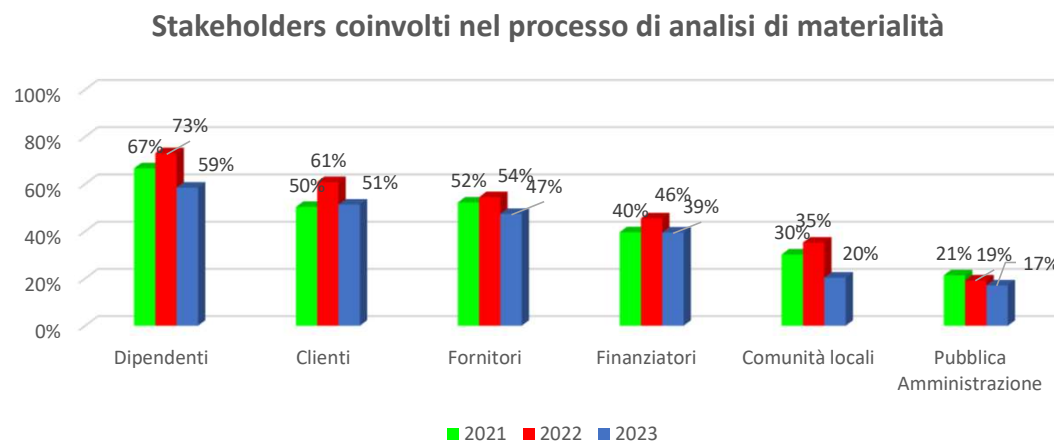
- Indicati da 119 società (il 59%)
 - maggiore nelle società grandi (79%), più contenuta in quelle piccole (49%)
- Riferimento al nuovo parametro indicato dal Codice (compenso per la carica) per il 61% delle società; il 23% continua a considerare il vecchio parametro (compenso medio non esecutivi);
- La soglia di significatività è spesso definita come % (in media pari al 94%) degli emolumenti percepiti dal consigliere; minore la % di società che fa riferimento ad un importo assoluto (pari a € 94 mila in media e € 67 mila in mediana)
- Proliferazione dei criteri di indipendenza



DNF e sostenibilità

Dichiarazione Non Finanziaria (DNF): matrice materialità

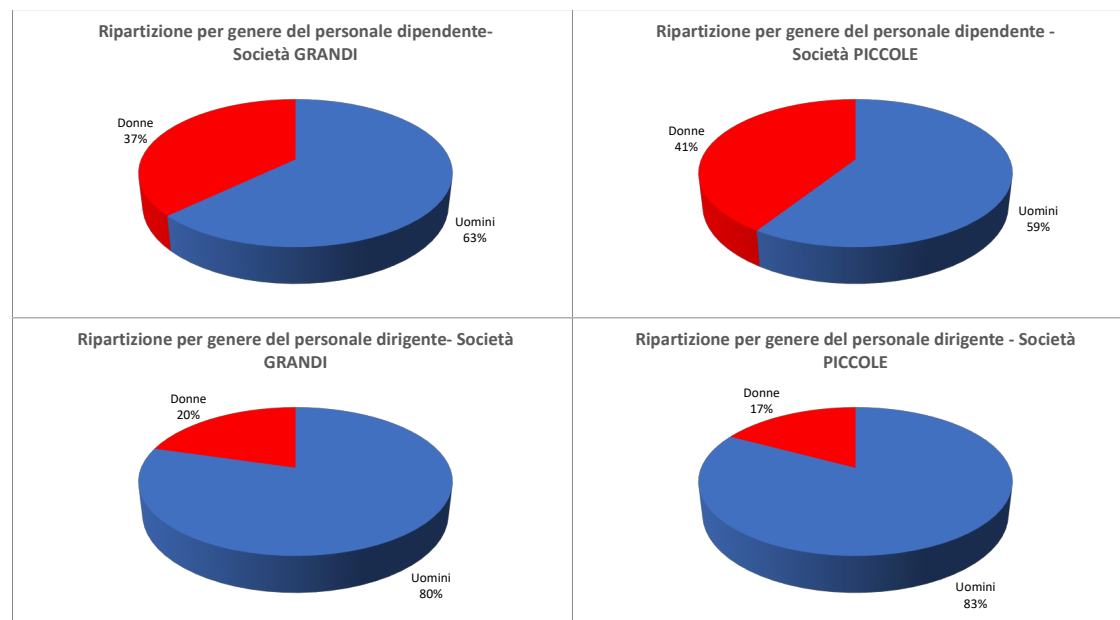
- Matrice di materialità non prevista dall'ultima versione dei *GRI Standards*: identificazione degli impatti ESG della loro attività a valle di un processo di *engagement* con gli *stakeholders*
- Crollo della frequenza di pubblicazione delle matrici di materialità (dall'87% nel 2022 al 33% del 2023)
- ...e del coinvolgimento delle varie categorie di *stakeholders*;



- Eliminazione della matrice: aumenta il rischio di autoreferenzialità

Gender gap

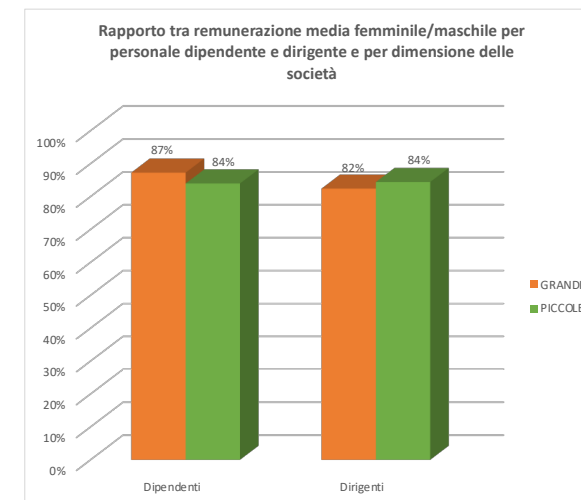
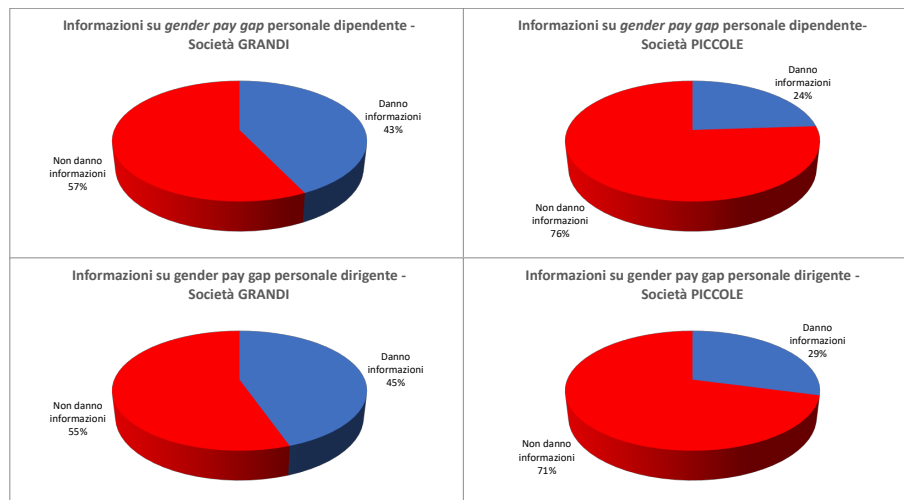
- Ampia *disclosure*: il 99% delle società fornisce info a livello generale, il 90% a livello dirigenziale
- Presenza femminile pari in media al 40%, stabile rispetto all'anno scorso;
 - Differenze per dimensione e tra settori (maggiore presenza femminile nei settori finanziario, tessile/abbigliamento, *health care*)



- Presenza femminile più bassa nei ruoli dirigenziali, specie in società piccole, e in lieve discesa rispetto all'anno scorso (dal 19% al 18%)

Gender pay gap

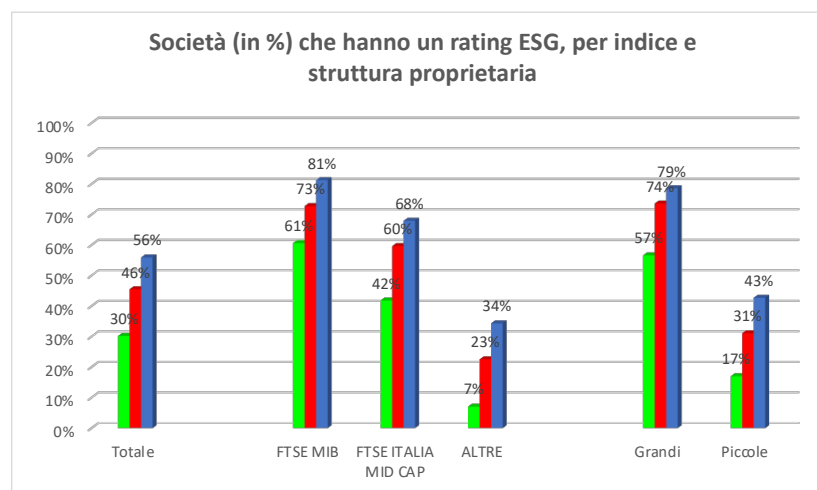
- Insufficiente disclosure: informazioni per genere fornite dal 60% delle società (57% con riferimento al personale dirigente)
- Ma solo il 31% delle società fornisce le info necessarie per operare il confronto per i dipendenti (il 34% per i dirigenti).
- Forti differenze in base alla dimensioni delle società



- *Gender pay gap* significativo e in aumento: le donne percepiscono in media l'86% (era l'89%) della remunerazione degli uomini; a livello dirigenziale la percentuale scende all'84% (era l'86%)

Rating ESG

- *Disclosure* in crescita (quasi raddoppiata rispetto al 2021), in particolare nelle società piccole



- L'incremento di trasparenza sui rating ESG è apprezzabile, ma l'utilità per gli investitori è dubbia
 - Dubbi sulla significatività dei rating ESG
 - Prudenza nell'utilizzo di tale parametro, in particolare nell'ambito dei piani di remunerazione

Conclusioni in materia di remunerazioni e sostenibilità

- Crescente ricorso a parametri ESG nei piani di incentivazione
...ma la trasparenza sugli specifici parametri ESG è ancora insufficiente
- Politiche di remunerazione:
 - *Pay-opportunity* costante per la parte fissa e a *target*.
 - In costante crescita la parte *a cap*: è *opportuno*?
- Compensi erogati al CEO
 - In crescita dal 2021
 - Remunerazione erogata superiore rispetto a quella a *target*: extra-performance o obiettivi poco sfidanti?
- *Gender pay gap*: scarsa trasparenza e *gap* in peggioramento
- Crescente diffusione dei rating ESG, soprattutto nelle piccole, ma scarsa significatività