



Analisi
dei Consigli di Amministrazione
delle Matricole 2007



Premessa

La governance delle Matricole varia molto a seconda del segmento di Borsa dove vengono ammesse.

Le società che vogliono quotarsi sul segmento Star devono rispettare criteri più stringenti anche in materia di Corporate Governance. Il regolamento di Borsa prevede infatti che debbano “applicare, per quanto riguarda la composizione del consiglio di amministrazione nonché il ruolo e le funzioni degli amministratori non esecutivi e indipendenti, i principi e i criteri applicativi previsti dagli articoli 2 e 3 del Codice di Autodisciplina” di Borsa Italiana. Le società Star devono quindi valutare l’adeguatezza del numero degli amministratori indipendenti e rispettare i requisiti fissati da Borsa Italiana per la qualifica di “indipendente”, “avendo riguardo più alla sostanza che alla forma” – mentre il Testo Unico sulla Finanza impone solo di adottare i requisiti, meno rigorosi, in vigore per i sindaci. Inoltre, le società Star devono applicare, “per quanto riguarda l’istituzione e il funzionamento dei comitati interni al consiglio di amministrazione, i principi e i criteri applicativi previsti dall’articolo 5 del Codice di Autodisciplina”, quindi dotarsi di un comitato per le Remunerazioni e di uno per il Controllo Interno. Le società Star devono anche aver adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dal Decreto legislativo 231.

Al contrario, non ci sono requisiti specifici in materia di Corporate Governance per l’ammissione sul mercato Expandi e le società che ci approdano non sono tenute a rispettare l’integralità del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana.

Società considerate	27
Società che hanno Comitato Remunerazione	20
Società che hanno Comitato Controllo Interno	21
Società che hanno Comitato Nomine	2
Società che hanno un Lead Independent Director	11
Società che hanno donne nel CdA	9
Società che hanno adottato il modello duale	1

Posizioni considerate	215*
Numero di Indipendenti	65**
Numero di donne	12***

* 207 consiglieri d’amministrazione + 8 per Mid Industry Capital (che ha scelto il modello duale), fra i quali 3 consiglieri di gestione e 5 consiglieri di sorveglianza

**Senza Mid Industry Capital

***Compreso Mid Industry Capital

Metodologia

Campione

L'indagine ha riguardato le 27 matricole che si sono quotate entro il 12 novembre 2007.

Il campione considerato comprende:

- 2 blue chip (Eni e Prysmian)
- 10 Star (Aeffe, Aicon, D'Amico International Shipping, Damiani, Diasorin, Landi Renzo, Mutuonline, Omnia Network, RDB, Zignago Vetro)
- 2 Standard (Bialetti e SAT Pisa)
- 2 Investment Company (Cape Live e Mid Industry Capital)
- 11 Expandi (B&C Speakers, Biancamano, Bouty Healthcare, Conafi Prestitò, IW Bank, Piquadro, Pramac, RCF Group, Screen Service, Servizi Italia, Toscana Finanza).

Fonti

Abbiamo considerato 3 fonti essenziali:

- I prospetti informativi per l'ammissione alla quotazione
- La composizione del consiglio di amministrazione come viene indicata sui siti Internet delle società (laddove disponibile)
- Le relazioni di Corporate Governance delle società (laddove disponibili).

A parte per Bouty Healthcare, Damiani e Piquadro, che si sono quotate nelle ultime settimane, l'indagine è stata completata il 3 ottobre 2007.

I consiglieri

Gli indipendenti

I profili

Nell'insieme dei 26 consigli di amministrazione considerati (n.d.r. il caso di Mid Industry Capital, che ha adottato il modello duale, viene trattato a parte) siedono 65 consiglieri indipendenti, fra i quali nessuna donna. Ecco il loro profilo:

- Top manager/consulenti indipendenti dopo una carriera manageriale: 27
- Commercialisti/revisori/ragionieri: 12
- Avvocati/giuristi: 7
- Docenti: 7
- Altri profili (imprenditori, consulenti, ecc): 12

NB: Gli avvocati e commercialisti sono stati contabilizzati come tali anche se esercitano in parallela un'attività di docente.

Nelle matricole 2007 è molto visibile la tendenza delle aziende a non scegliere più sistematicamente avvocati e professori come amministratori indipendenti. I commercialisti e revisori dei conti sono sempre gettonati, ma è soprattutto la categoria dei Top Manager, ancora in carica o passati alla consulenza dopo anni di esperienza in azienda, a fare la parte del leone: essi rappresentano più di un terzo degli indipendenti del nostro campione. Fra loro anche qualche nome illustre: Umberto Paolucci, presidente di Microsoft Italia, è per esempio nel CdA di Aeffe; Enrico (Chicco) Testa, ex presidente di Enel, in quello di Aicon; Vito

Varvaro, ex presidente e amministratore delegato di Procter & Gamble Italia, in quello di Bialetti; Giancarlo Cimoli, che è stato alla guida di FS e di Alitalia, è amministratore indipendente di Eni, così come Carlo Salvatori, amministratore delegato (AD) di Unipol dopo essere stato presidente di Unicredit; Tomaso Tommasi di Vignano, presidente di Hera dopo un passato in Stet/Telecom Italia, è nel CdA di Landi Renzo; Paolo Vagnone, ex-AD di RAS, è nel CdA di Mutuonline, così come Alessandro Garrone, AD di Erg Petroli; Giulio del Ninno, AD di Edipower e ex-AD di Edison, è in quello di Prysmian; mentre Lino Benassi, di recente nominato presidente di Italease dopo una carriera in Banca Intesa, è nel CdA di Zignago Vetro.

Cominciano a farsi largo anche profili più atipici: emblematico il caso del generale americano Wesley Clark, ex responsabile dell'operazione NATO in Kosovo, oggi uomo d'affari, consigliere indipendente di Prysmian.

I requisiti

20 delle 26 società considerate dichiarano rispettare i criteri fissati dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana per quanto riguarda la qualifica di indipendenti (criteri più stringenti di quelli fissati dal Testo Unico sulla Finanza, ndr); 5 si richiamano ai criteri fissati nel TUF (Cape Live, RCF Group, Screen Service, Bouty Healthcare, Piquadro) mentre Toscana Finanza non ha dato delucidazioni su questo punto.

Il cumulo degli incarichi

La composizione dei Consigli di Amministrazione delle matricole pone una volta ancora il problema del cumulo degli incarichi e quindi del tempo che gli amministratori indipendenti riescono a dedicare al loro compito.

Il cumulo di incarichi riguarda in primo luogo gli indipendenti commercialisti e revisori. Il record va a Lionello Jona Celesia (CdA Conafi Prestitò), presidente di 4 società, presidente del collegio sindacale di 34 e sindaco effettivo di altre 13! Ma il suo caso non è isolato. Antonino Parisi (CdA Aicon), vice-presidente di Rodriquez Cantieri Navali, è presidente di 3 società, consigliere di altre 4, amministratore unico di altre 2, presidente del collegio sindacale di altre 11, e sindaco di altre 14; Enrico Colombo (CdA Bialetti) è presidente del collegio sindacale di 9 società e sindaco effettivo di altre 5; Luigi Reale (Biancamano) è presidente del collegio sindacale di 3 società e sindaco effettivo di altre 24. Fabrizio Redaelli (CdA Damiani) ricopre incarichi di presidente del collegio sindacale, sindaco effettivo o sindaco supplente in 24 società, fra cui Tod's e Walt Disney; Il docente Maurizio Dallochio (CdA RDB) risulta presidente di 3 società, amministratore di altre 14, presidente del collegio sindacale di altre 6 e sindaco di 2.

La tendenza a cumulare numerosi incarichi è diffusa anche fra i manager di prestigio. Umberto Paolucci per esempio (CdA Aeffe) è presidente di 4 società o enti (fra cui Microsoft Italia e Enit, Agenzia nazionale per il turismo) nonché amministratore di altre 4 società fra cui Geox; Franco Moschetti (CdA Diasorin), oggi AD e DG della società quotata Amplifon, è anche consigliere di altre 4 società; Alessandro Maria Ovi, amministratore indipendente in ben 2 delle matricole del nostro campione (Eni e Landi Renzo), è inoltre consigliere in altre 7 società, fra cui Telecom Italia Media, ST Microelectronics e Guala Closures; mentre l'imprenditore Giovanni Burani (CdA Pramac), AD di Mariella Burani Fashion Group, è presidente di 5 società (nell'ambito del proprio gruppo), AD di 6 e consigliere di 20.

Infine segnaliamo un caso di forzatura: IW Bank, quotata sul mercato Expandi, ha come unico amministratore indipendente... il presidente, Antonio Spallanzani, presidente di Assoreti. Ma

ha un senso che il presidente – quindi rappresentante legale - di una società quotata sia definito come indipendente?

I Lead independent director

Il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana raccomanda di istituire la figura del “Lead Independent Director” quando il presidente della società ne è anche il CEO, o quando il presidente è la persona che controlla l’emittente. Al Lead Independent Director “fanno riferimento gli amministratori non esecutivi (ed in particolare gli indipendenti) per un miglior contributo all’attività e al funzionamento del consiglio”, precisa il Codice di Autodisciplina.

11 matricole del nostro campione hanno scelto di nominare un Lead Independent Director, fra cui 8 delle 10 matricole sul segmento Star:

- Aeffe (segmento Star): Umberto Paolucci (Top manager)
- Aicon (segmento Star): Chicco Testa (Top Manager)
- Bialetti (segmento Standard): Angelo Menegatti (Top Manager)
- Conafi Prestitò (Mercato Expandi): Carlo Colombotti (Avvocato)
- D’Amico International shipping (Segmento Star): Stas Andrzej Jozwiak (Top Manager)
- Damiani (segmento Star): Fabrizio Redaelli (Revisore)
- Diasorin (segmento Star): Giuseppe Alessandria (Top Manager/consulente)
- Mutuonline (segmento Star): Paolo Vagnone (Top Manager)
- Omnia Network (segmento Star): Stefano Maria Setti (Revisore)
- Piquadro (mercato Expandi): Gianni Lorenzoni (Docente)
- Zignago Vetro (segmento Star): Lino Benassi (Top Manager)

Risulta una netta prevalenza di persone con esperienze manageriali nella carica di Lead Independent Director presso le società considerate.

E’ ancora troppo presto per avere un’idea precisa del funzionamento in Italia di questa figura, ma anche qui si pone il problema del cumulo degli incarichi. Ad esempio, potrà Lino Benassi, neo presidente di Italease, svolgere al meglio la funzione di Lead Independent Director presso Zignago Vetro?

Le donne

Le donne occupano solo 12 delle 215 posizioni considerate e sono presenti nel consiglio di 9 delle società considerate (3 delle quali hanno 2 donne in CdA)

- Aeffe: Alberta Ferretti, vice-presidente e fondatrice del gruppo che porta il suo nome.
- Biancamano: Alessandra De Andreis, esperta contabile, specialista della predisposizione di bilanci e report finanziari.
- Cape Live: Annamaria Petrillo e Emanuela Trezzi, tutte e due amministratore delegato. Petrillo vanta 9 anni di esperienza nel Private Equity e lavora per Cape dal 2000, mentre Trezzi lavora nel settore da 8 anni e ha raggiunto Cape nel 2001.
- Damiani: Silvia Grassi Damiani, della famiglia fondatrice, e Giulia De Luca, direttore generale e direttore finanziario.
- Landi Renzo: Giovanna Domenichini, presidente e fondatrice della società, e Silvia Landi.

- RCF Group: Chiara Vicari, dipendente dell'azienda AEB dove si occupa di vendite estere e marketing, nonché figlia dell'amministratore delegato di RCF.
- RDB: Alessandra Trombetta, manager che ha realizzata l'essenziale della sua carriera presso il gruppo di giocattoli Linea GIG.
- Servizi Italia: Ilaria Eugeniani, manager del gruppo di cui è stata direttore amministrativo, finanza e controllo.
- Toscana Finanza: Serenella Bettini, amministratore delegato,

Le 12 donne considerate occupano posizioni di rilievo: contiamo una presidente, due vice-presidenti, 3 amministratori delegati e un direttore generale. Quando non sono imprenditrici o legate alla famiglia azionista dell'emittente, sono spesso manager interne al gruppo. Da notare, ancora una volta, la totale assenza di donne fra gli amministratori indipendenti del campione.

I comitati

Il comitato Remunerazioni

20 delle 26 società che hanno adottato il modello tradizionale si sono dotate del Comitato per le Remunerazioni, quindi tutte tranne Cape Live, Pramac, RCF Group, Screen Service, Toscana Finanza e IW Bank che lo deve costituire. Le 6 eccezioni sono quotate o come Investment Companies (Cape Live) o sull'Expandi.

Il comitato Controllo Interno

21 matricole hanno istituito il comitato per il Controllo Interno, quindi tutte tranne BC Speakers, Cape Live, Pramac, Screen Service, Toscana Finanza e IW Bank che intende però costituirlo. Ad eccezione di Cape Live (Investment Company), le altre 5 società sprovviste del comitato Controllo Interno sono quotate sul mercato Expandi. Da notare che RCF Group (Expandi) ha deliberato la creazione di un comitato controllo interno ma questo non rispetta i criteri del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana.

Il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana prevede che ognuno di questi comitati sia composto da almeno 3 membri non esecutivi, la maggioranza dei componenti dei comitati sia indipendente. Questo crea evidenti problemi a società che hanno solo 2 consiglieri indipendenti... E di fatto, ben 11 società (Aeffe, Aicon, Bialelli, Biancamano, D'Amico International Shipping, Damiani, Enìa, IW Bank, Omnia Network, Piquadro, Servizi Italia) hanno nominato gli stessi 3 membri sia per il comitato Controllo Interno, sia per il Comitato Remunerazioni.

Il comitato Nomine

Le società quotate sono invitate dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana a "valutare l'opportunità di istituire un Comitato per le Nomine". Ma l'istituzione di questo comitato, che contribuisce a rendere più consapevole e ragionata la scelta di amministratori e top manager, non ha avuto successo. Nel campione l'hanno adottato solo in 2, D'Amico International Shipping e Diasorin, tutte e 2 quotate sul segmento Star.

Nessuna delle società considerate ha giudicato opportuno di costituire un apposito Comitato per la Corporate Governance.

Il modello duale: il caso Mid Industry Capital

Delle 27 matricole considerate solo la Investment Company Mid Industry Capital ha scelto il modello duale. Dispone di un Consiglio di Gestione composto da 3 membri, tutti e tre operativi (dal momento che il consiglio non arriva a 4 componenti non è obbligatoria la presenza di un consigliere indipendente) e di un Consiglio di Sorveglianza composto da 5 membri. Il Consiglio di Gestione non ha nessun comitato interno, mentre è prevista la creazione di un comitato per il Controllo Interno all'interno del Consiglio di Sorveglianza.



Il mix di competenze nei Consigli di amministrazione

SOCIETA'													
	CdA	NED	IND	Management del Settore (Interni)	Management del Settore (altre Società)	Manager/Imprenditori Altri Settori	Competenze Finanziarie (provenienza Bancaria, fondi, CFO, etc.)	Competenze Legali (Avvocati, Docenti Diritto)	Commercialisti/Revisori	Accademici/Politici	Consulenti/Azendali/Professionisti/Altro		
AEFFE	7	3	2	X		*	*		*				
AICON	5	3	3	*		X			*		*		
B&C SPEAKERS	5	1	1	X				*					
BIALETTI	9	5	4	*		*			*	*	*		
BIANCAMANO	7	4	2	*		*			X		*		
BOUTY HEALTHCARE	7	5	2	*	X		*				*		
CAPE LIVE	11	nc	2	X		*	X		*				
CONAFI PRESTITO	7	5	2	*			*	*	*				
D'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING	6	3	2	*	*		*	*					
DAMIANI	8	3	2	X			*		X				
DIASORIN	9	5	3	*	*	*	*				*		
ENIA	8	4	4	*		*	*		*	*	*		
IW BANK	7	nc	1	*			X	*					
LANDI RENZO	6	nc	2	*		*							
MUTUIONLINE	9	6	3	*	*	*	*		*		*		
OMNIA NETWORK	9	nc	3	*			*	*	*				
PIQUADRO	9	5	2	*		*	*		*	*			
PRAMAC	5	nc	1	*		*	*	*					
PRYSMIAN	10	nc	4	*		*	X				*		
RCF GROUP	6	nc	1	*		*	*		*				
RDB	16	15	4	*	*	*	*	*		*	*		
SAT PISA	8	7	5	*		*	*	*		*	*		
SCREEN SERVICE	10	nc	2	X			*	*					
SERVIZI ITALIA	7	nc	2	*			*	*	*				
TOSCANA FINANZA	4	1	1	*		*	*		*				
ZIGNAGO VETRO	12	10	5	*		*	*		*	*	*		

Didascalia della tabella

- L'asterisco * indica la presenza della competenza in oggetto. NB: una sola persona può comparire in più colonne, per esempio se un accademico è pure consulente, mentre un asterisco può rappresentare più persone.
- La X indica il tipo di competenze prevalente all'interno del Consiglio di Amministrazione considerato. 2 X indicano una doppia prevalenza (per esempio per le società finanziarie saranno indicate 2 X, sia per le competenze del settore, sia per le competenze finanziarie). Le società che non hanno X non hanno una competenza prevalente.

NB Abbiamo segnalato in giallo i Consigli di Amministrazione che si distinguono per un buon equilibrio delle competenze.

Come si evidenzia nella tabella, le matricole – che nella quasi-totalità dei casi hanno Consigli di Amministrazione di freschissima nomina, perché hanno dovuto inserire gli amministratori indipendenti richiesti dalla normativa prima della quotazione – non dispongono per questo di un mix di competenze ideale. Alcune inseriscono semplicemente commercialisti o avvocati accanto ai rappresentanti degli azionisti di maggioranza e degli amministratori esecutivi. Altri fanno appello a manager di prestigio di altre società ma non badano a competenze finanziaria, legale o altro. Solo 7 società (Bialetti, Diasorin, Enìa, Mutuonline, Riquadro, Prysmian, RDB) sembrano avere un mix di competenze ad ampio raggio ed equilibrato.

I problemi giudiziari

2 società si segnalano per i procedimenti penali a carico degli amministratori e/o rappresentanti legali.

Biancamano, che opera nel settore della raccolta e smaltimento dei rifiuti, ha dedicato quasi 3 pagine del suo prospetto informativo per la quotazione ai procedimenti penali pendenti e conclusi nei 5 anni precedenti la quotazione, di cui 4 processi a carico del presidente. Mentre Servizi Italia è incappata in un pasticcio giuridico e di governance. Il suo amministratore delegato, Luciano Facchini, che ha un procedimento penale a carico, aveva, al momento del prospetto informativo, dimissionato dalla carica per “non rivestire una simile posizione di rilievo sotto il profilo operativo e gestionale fino alla conclusione del procedimento penale pendente a suo carico”... Salvo poi essere richiamato alla sua carica una volta la società quotata. La Consob ha richiesto spiegazioni e a maggio Servizi Italia si è giustificata affermando che la nomina “è finalizzata a proseguire la strategia di sviluppo della società”.

Conclusioni

Nonostante abbiano la possibilità di impostare ex novo un sistema di governance e un consiglio di amministrazione ottimali, le nuove società quotate non si mostrano esemplari. Va riconosciuto però che le società quotate sul segmento Star sono più virtuose delle altre, un fatto decisamente apprezzato dagli investitori, come risulta da varie indagini recenti.

- E' sicuramente positivo che gli amministratori indipendenti abbiano sempre più un profilo manageriale, in modo da dare un reale contributo alle strategie delle aziende. Resta però evidente il problema del cumulo degli incarichi.
- La presenza di donne continua a risultare molto scarsa, soprattutto negli amministratori indipendenti.
- I comitati per il Controllo Interno e per la Remunerazione, oramai ampiamente diffusi, devono essere valutati sul loro funzionamento reale: si può avere riserve sul fatto che le stesse 3 persone si riuniscono ora in comitato Remunerazioni, ora in comitato Controllo Interno.
- Può suscitare riserve il fatto che vengano ammesse alla quotazione società che non hanno adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo previsto dal decreto legge 231 e che non intendono adottarlo (Pramac, SAT Pisa), nonché società sprovviste di funzione Internal Audit o preposto al controllo interno (SAT Pisa), oppure società che hanno procedimenti penali in corso a carico del presidente o dell'AD (Biancamano, Servizi Italia).
- Infine, dal punto di vista della comunicazione e della trasparenza, si può deplorare che molte società non mettano a disposizione sul loro sito il curricula degli amministratori: le biografie sintetiche sono riportate nel prospetto informativo, ma quando il consiglio viene totalmente o parzialmente rinnovato a volte non si ha modo di conoscere il profilo dei nuovi amministratori. Alcune società considerate non mettono nemmeno sul loro sito web la composizione del consiglio d'amministrazione, come Aicon, Conafi Prestitò o RCF Group!