

***La Corporate Governance in Italia:
autodisciplina e remunerazioni
(Anno 2012)***

Febbraio 2013

La Corporate Governance in Italia: Autodisciplina e remunerazioni

Sommario:

1. Introduzione e principali conclusioni p. 9

PARTE PRIMA: LO STATO DELL'AUTODISCIPLINA IN ITALIA

2. Informazioni generali p. 23
- 2.1. *Adesione al Codice di autodisciplina; struttura e forma della relazione* p. 23
3. L'applicazione dei singoli punti del Codice p. 24
- 3.1. *Ruolo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale; sistemi di amministrazione e controllo dualistico e monistico* p. 24
- a) *Cadenza delle riunioni*
- b) *Durata delle riunioni*
- c) *Impegno complessivo*
- d) *Partecipazione alle riunioni*
- e) *Circolazione delle informazioni e partecipazione dei dirigenti*
- f) *Informazione sul Comitato Esecutivo*
- g) *Informazione sull'attività di board evaluation*
- h) *Informazioni sui piani di successione*
- i) *Cariche in altre società*
- j) *Cariche in altre società quotate*
- k) *Ruolo del Consiglio di Sorveglianza nel sistema dualistico*
- 3.2. *Composizione del CdA e amministratori indipendenti* p. 36
- a) *Numerosità del CdA*
- b) *Composizione del CdA*
- c) *Indipendenza da Codice e "da TUF"*
- d) *Chairman-CEO e Lead Independent Director*
- 3.3. *Valutazione dell'indipendenza di amministratori e sindaci* p. 44
- a) *Indipendenza dei consiglieri*
- b) *Indipendenza dei sindaci*
- 3.4. *Voto di lista* p. 51
- a) *Presentazione di più liste*
- b) *Quorum per la presentazione delle liste*
- c) *Chi ha presentato le liste*
- d) *Liste "di maggioranza" e liste "di minoranza"*
- e) *L'esito del voto*
- 3.5. *Numero e ruolo dei rappresentanti delle minoranze* p. 63
- a) *Numero degli amministratori e dei sindaci di minoranza*

b) <i>Ruolo degli amministratori di minoranza</i>	
c) <i>Presenza degli amministratori di minoranza nei comitati</i>	
3.6. <i>Comitato per le nomine</i>	p. 65
3.7. <i>Comitato per le Remunerazioni</i>	p. 66
a) <i>Costituzione di un Comitato per le Remunerazioni</i>	
b) <i>Composizione del comitato</i>	
c) <i>Presidente del comitato</i>	
d) <i>Frequenza delle riunioni</i>	
e) <i>Durata delle riunioni</i>	
f) <i>Impegno complessivo</i>	
g) <i>Partecipazioni alle riunioni</i>	
3.8. <i>Comitato per il Controllo Interno</i>	p. 72
a) <i>Costituzione di un Comitato per il Controllo Interno</i>	
b) <i>Composizione del comitato</i>	
c) <i>Presidente del comitato</i>	
d) <i>Frequenza delle riunioni</i>	
e) <i>Durata delle riunioni</i>	
f) <i>Impegno complessivo</i>	
g) <i>Partecipazione alle riunioni</i>	
3.9. <i>Altri aspetti del sistema dei controlli</i>	p. 79
a) <i>Amministratore incaricato di sovrintendere al sistema</i>	
b) <i>Responsabile della funzione di Internal Audit</i>	
c) <i>Piano e relazioni di audit</i>	

PARTE SECONDA:

LA REMUNERAZIONE DI AMMINISTRATORI E SINDACI

4. <i>Le Relazioni sulla remunerazione</i>	p. 84
4.1. <i>Struttura delle Relazioni sulla remunerazione</i>	p. 84
4.2. <i>La politica delle remunerazioni</i>	p. 85
a) <i>Parte fissa e parte variabile</i>	
b) <i>Parametri di riferimento</i>	
c) <i>Differimento di una parte della remunerazione</i>	
d) <i>Indennità in caso di dimissioni o licenziamento</i>	
4.3. <i>La remunerazione degli amministratori</i>	p. 90
a) <i>Il livello della remunerazione</i>	
b) <i>Remunerazione e ruolo ricoperto</i>	
c) <i>La struttura della remunerazione</i>	
d) <i>La remunerazione degli Amministratori Delegati</i>	
e) <i>La remunerazione degli amministratori indipendenti</i>	
f) <i>Remunerazione e partecipazione a comitati</i>	
g) <i>Remunerazione e situazioni “a rischio”</i>	

h) I piani di incentivazione cash	
i) I piani di incentivazione a base azionaria	
j) Le indennità di fine carica	
4.4. La remunerazione dei sindaci	p.115
a) Il livello della remunerazione	
b) Remunerazione e ruolo ricoperto	
c) Remunerazione e situazioni “a rischio”	

Indice delle figure inserite nel testo

Figura 1	Numero medio di riunioni del CdA e del Collegio Sindacale per segmento e settore di appartenenza
Figura 2	Durata media (in minuti) delle riunioni del CdA per segmento e settore di appartenenza
Figura 3	Durata media (in minuti) delle riunioni del Collegio Sindacale per segmento e settore di appartenenza
Figura 4	Impegno medio (in ore/anno) per riunioni del CdA per segmento e settore di appartenenza
Figura 5	Impegno medio (in ore/anno) per riunioni del Collegio Sindacale per segmento e settore di appartenenza
Figura 6	Percentuale di amministratori/sindaci per i quali sono fornite informazioni in merito alla partecipazione alle riunioni del CdA/Collegio Sindacale
Figura 7	Percentuale di società che comunicano di aver effettuato attività di <i>board evaluation</i>
Figura 8	Numero medio di membri del CdA per segmento e settore di appartenenza
Figura 9	Numero medio e qualifica degli Amministratori, per indice e settore di appartenenza
Figura 10	Allineamento delle società del FTSE Mib alle raccomandazioni del codice 2011 in merito alla composizione del CdA
Figura 11	Numero di società in cui il presidente del CdA ha ricevuto deleghe gestionali
Figura 12	Presenza del <i>Lead Independent Director</i>
Figura 13	Numero amministratori indipendenti “a rischio”
Figura 14	Numero sindaci “a rischio”
Figura 15	Disponibilità dei verbali di assemblee in cui ha avuto luogo il rinnovo del CdA e/o del Collegio Sindacale
Figura 16	Frequenza (in %) di presentazione di liste “di minoranza” per l’elezione degli amministratori per segmento/settore di appartenenza
Figura 17	Frequenza (in %) di presentazione di liste “di minoranza” per l’elezione degli amministratori, per assetto proprietario
Figura 18	Presentazione di liste di minoranza per l’elezione degli amministratori/sindaci (% rispetto al totale di casi con soci in possesso del quorum)
Figura 19	Diritti di voto (in %) detenuti alla data di presentazione e ottenuti in assemblea per l’elezione degli amministratori/sindaci (solo liste di minoranza)
Figura 20	Diritti di voto (in %) detenuti alla data di presentazione e ottenuti in assemblea per l’elezione degli amministratori/sindaci (solo liste di minoranza), per segmento, settore di appartenenza e assetto proprietario
Figura 21	Numero di società in cui sono state presentate liste di minoranza promosse da Assogestioni per l’elezione di Amministratori e Sindaci
Figura 22	Numero di amministratori/sindaci di minoranza eletti
Figura 23	Società che hanno istituito il Comitato per le Remunerazioni
Figura 24	Composizione del Comitato per le Remunerazioni e raccomandazioni del Codice 2006

Figura 25	Composizione del Comitato per le Remunerazioni e raccomandazioni del Codice 2011
Figura 26	Numero medio di riunioni del Comitato per le Remunerazioni
Figura 27	Durata media (in minuti) delle riunioni del Comitato per le Remunerazioni, per segmento e settore di appartenenza
Figura 28	Società che hanno istituito il Comitato per il Controllo Interno
Figura 29	Composizione del Comitato per il Controllo Interno e raccomandazioni del Codice 2006
Figura 30	Composizione del Comitato per il Controllo Interno e raccomandazioni del Codice 2011
Figura 31	Numero medio di riunioni del Comitato per il Controllo Interno
Figura 32	Durata media (in minuti) delle riunioni del Comitato per il Controllo Interno, per segmento e settore di appartenenza
Figura 33	Impegno medio (in ore/anno) per riunioni del Comitato per le Remunerazioni e del Comitato per il Controllo Interno, per segmento e settore di appartenenza
Figura 34	Qualifica dell'amministratore incaricato di sovrintendere al sistema di controllo interno
Figura 35	Organo che nomina/revoca il responsabile <i>Internal Audit</i> (o il preposto al controllo interno)
Figura 36	Organo che approva il piano di lavoro del responsabile <i>Internal Audit</i> (o del preposto al controllo interno)
Figura 37	Società in cui è presente una componente variabile nella remunerazione di uno o più amministratori (in %) per segmento e settore di appartenenza
Figura 38	Totale compensi degli amministratori (Media per segmento e settore di appartenenza in € .000)
Figura 39	Ripartizione del numero di amministratori per ruolo
Figura 40	Totale compensi degli amministratori per ruolo (Media in € .000)
Figura 41	Composizione della remunerazione degli amministratori per ruolo (Media in € .000)
Figura 42	Assegnatari (in %) di <i>stock options</i> e <i>fair value</i> delle <i>stock options</i> assegnate (Media in € .000), per ruolo
Figura 43	Totale compensi degli amministratori delegati (Media per segmento e settore di appartenenza in € .000)
Figura 44	Composizione della remunerazione degli amministratori delegati (per segmento e settore di appartenenza)
Figura 45	Dinamica 2009-2012 dei compensi totali degli amministratori delegati per segmento e settore di appartenenza
Figura 46	Totale compensi degli amministratori indipendenti (Media per segmento e settore di appartenenza in € .000)
Figura 47	Compensi totali percepiti da <i>LID</i> e altri indipendenti (in € .000)
Figura 48	Compensi percepiti dal presidente e dagli altri membri del comitato per le remunerazioni/Comitato per il Controllo Interno (in € .000)
Figura 49	Totale compensi degli amministratori indipendenti in base alla sussistenza di condizioni che possono ridurre il grado di indipendenza (Media per segmento e

	settore di appartenenza in € .000)
Figura 50	Struttura della remunerazione degli amministratori indipendenti, in base alla sussistenza di condizioni che possono ridurre il grado di indipendenza (in € .000)
Figura 51	Struttura della remunerazione degli indipendenti in base alla durata in carica (> 0 < 9 anni)(in € .000) e al settore di appartenenza
Figura 52	Struttura della remunerazione degli indipendenti in base alla durata in carica (> 0 < 9 anni)(in € .000) e al segmento
Figura 53	Totale compensi dei sindaci nel periodo 2009-2010 (Media in € .000)
Figura 54	Totale compensi dei sindaci (Media per segmento e settore di appartenenza in € .000)
Figura 55	Composizione della remunerazione dei sindaci (in € .000)
Figura 56	Compensi percepiti dal presidente e dagli altri membri del Collegio Sindacale (in € .000)
Figura 57	Struttura della remunerazione dei sindaci in base alla sussistenza di condizioni che possono ridurre il grado di indipendenza (in € .000)

Appendice 1: Composizione del campione

Appendice 2: Tabelle elaborate su Relazioni sul governo societario e verbali assembleari

Tabella 1	Informazioni generali
Tabella 2	Informazioni su CdA, comitato esecutivo e Collegio Sindacale
Tabella 3	Informazioni su impegno richiesto a consiglieri e sindaci
Tabella 4	Presenze negli organi (dati su consiglieri e sindaci)
Tabella 5	Informazioni sull' attività di <i>board evaluation</i>
Tabella 6	Presenza e caratteristiche di “piani di successione”
Tabella 7	Distribuzione del numero di altri incarichi (dati su singoli amministratori e sindaci)
Tabella 8	Persone fisiche con cariche in più società quotate
Tabella 9	Ruolo del Consiglio di Sorveglianza (solo società dualistiche)
Tabella 10	Attività di <i>board evaluation</i> del Consiglio di Sorveglianza
Tabella 11	Composizione del CdA
Tabella 12	Composizione del Consiglio di Sorveglianza (solo società dualistiche)
Tabella 13	Amministratori indipendenti in situazioni particolari
Tabella 14	Presidente e <i>CEO</i>
Tabella 15	Composizione del Collegio Sindacale
Tabella 16	Sindaci in situazioni particolari
Tabella 17	Elezione degli amministratori
Tabella 18	Elezione dei sindaci
Tabella 19	Esistenza di soci di minoranza che detengono una quota azionaria superiore al

	quorum
Tabella 20	Dati sulle liste per l'elezione degli amministratori
Tabella 21	Dati sulle liste per l'elezione dei sindaci
Tabella 22	Dati sulle liste "di minoranza" per l'elezione degli amministratori
Tabella 23	Dati sulle liste "di minoranza" per l'elezione dei sindaci
Tabella 24	Qualifica degli amministratori (nelle società con amministratori "di minoranza")
Tabella 25	Società con amministratori "di minoranza" e composizione dei comitati
Tabella 26	Comitato per le Nomine
Tabella 27	Comitato per le Remunerazioni
Tabella 28	Composizione dei comitati
Tabella 29	Presenze nei comitati interni al CdA (dati su singoli amministratori)
Tabella 30	Comitato per il Controllo Interno

Appendice 3: Tabelle elaborate sulle Relazioni sulla remunerazione

Tabella 31	Struttura della remunerazione degli amministratori
Tabella 32	Caratteristiche della remunerazione variabile degli amministratori
Tabella 33	Informazioni su eventuali indennità in caso di dimissioni o licenziamento
Tabella 34	Remunerazione degli amministratori
Tabella 35	Struttura della remunerazione secondo la carica
Tabella 36	Struttura della remunerazione secondo la carica, in base al settore di appartenenza
Tabella 37	Remunerazione degli AD
Tabella 38	Remunerazione degli amministratori indipendenti
Tabella 39	Remunerazione degli amministratori indipendenti: confronto tra <i>LID</i> e altri indipendenti
Tabella 40	Remunerazione degli "altri indipendenti", in base all'appartenenza ai comitati
Tabella 41	Remunerazione degli "altri indipendenti", in base all'appartenenza ai comitati, al segmento e al settore
Tabella 42	Remunerazione dei componenti del Comitato per le Remunerazioni: confronto tra presidenti e altri membri del CR
Tabella 43	Remunerazione dei componenti del Comitato per il Controllo Interno: confronto tra presidenti e altri membri del CCI
Tabella 44	Remunerazione degli amministratori indipendenti: confronto tra indipendenti "non a rischio" e indipendenti "a rischio"
Tabella 45	Remunerazione degli amministratori indipendenti: confronto tra indipendenti in carica da più e da meno di 9 anni
Tabella 46	Caratteristiche dei bonus erogati agli amministratori
Tabella 47	Caratteristiche delle <i>stock options</i> assegnate agli amministratori
Tabella 48	Caratteristiche degli altri strumenti <i>equity-based</i> assegnati agli amministratori
Tabella 49	Remunerazione dei sindaci
Tabella 50	Remunerazione del Collegio Sindacale: confronto tra presidenti e altri sindaci
Tabella 51	Remunerazione dei sindaci: confronto tra sindaci "non a rischio" e sindaci "a rischio"

1. Introduzione e principali conclusioni^(*)

Fin dal primo anno di applicazione del Codice di autodisciplina¹, Assonime ha analizzato le relazioni con cui i consigli di amministrazione delle società quotate forniscono informazioni sul proprio sistema di *corporate governance* (di seguito “Relazioni”). Questo documento è elaborato sulla base delle Relazioni diffuse, fino a luglio 2012, dagli emittenti azioni quotate presso Borsa Italiana.

Codice 2006 e Codice 2011

Le Relazioni fanno riferimento all'applicazione del Codice edizione 2006, integrata con il nuovo testo dell'art.7 in materia di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche approvato dal Comitato a marzo 2010² (di seguito “Codice”) nel corso dell'anno 2011.

Dove possibile e ritenuto significativo, l'indagine riporta già dati relativi ad aspetti oggetto di raccomandazioni del nuovo Codice, approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* a dicembre 2011 (di seguito “Codice 2011”). Non si è, tuttavia, ancora effettuato un monitoraggio sistematico dell'applicazione del Codice 2011; gli emittenti sono infatti invitati ad applicarlo entro la fine dell'esercizio che inizia nel 2012, e ad informarne il mercato con la relazione sul governo societario da pubblicarsi nel corso del 2013³.

Struttura dell'indagine

L'indagine 2012⁴ copre le 255 società italiane, quotate al 31 dicembre 2011, le cui Relazioni erano disponibili al 31 luglio 2012: la copertura del listino è sostanzialmente integrale⁵.

^(*) Analisi realizzata da Massimo Belcredi (ordinario di Finanza Aziendale, Università Cattolica del S. Cuore) e Stefano Bozzi (associato di Finanza Aziendale, Università Cattolica del S. Cuore). Mateja Milič, Barbara Netti e Piergiuseppe Spolaore hanno fornito un prezioso aiuto nella costruzione del *database*.

¹ Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate (ed. 1999), “Rapporto - Codice di autodisciplina”.

² Comitato per la *Corporate Governance* (ed. 2006), “Codice di autodisciplina”, cfr. Circolare Assonime n.5/2007, *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate – Le principali novità e l'impatto operativo*. Vedi anche il testo del nuovo Art. 7 del Codice (ed. 2010) dedicato al regime delle remunerazioni e, sul punto, Circolare Assonime n.8/2012, *La disciplina sulle remunerazioni delle società quotate*.

³ In realtà, per alcune raccomandazioni l'applicazione è anticipata o ulteriormente differita in relazione al primo rinnovo del CdA in data successiva all'entrata in vigore del Codice (cfr. Principi-guida e regime transitorio, punto VIII).

⁴ Le precedenti indagini sono disponibili in www.assonime.it, nell'area “Mercato dei capitali”.

⁵ Le poche Relazioni mancanti a tale data sono collegate a casi di *delisting*, fusioni e procedure concorsuali. Sono escluse dall'indagine le 44 società di diritto estero (quasi tutte corrispondenti a casi di ammissione a negoziazione da parte di Borsa Italiana senza il consenso dell'emittente) e le società

I risultati si riferiscono alla totalità delle Relazioni, salvo dove specificamente evidenziato (ad esempio, nel caso di risultati riferiti alle società incluse in un particolare indice⁶). Laddove significativi, sono evidenziati ulteriori dettagli o confronti con l'indagine dell'anno precedente. I commenti nel testo si riferiscono, salvo dove altrimenti specificato, alla classificazione seguente: FTSE Mib, Mid cap, Small cap, Micro cap e Altre⁷ (classe residuale, composta dalle società non incluse in alcun indice FTSE). Si è fatto altresì uso di una classificazione settoriale fondata su quella di Borsa Italiana (in particolare, distinguendo tra società finanziarie in senso stretto – ossia banche e assicurazioni – e non finanziarie). Un quadro d'insieme è offerto dalle tabelle riportate in Appendice 2.

Le Relazioni riportano informazioni interessanti anche su altri temi come, ad esempio, l'applicazione di norme dettate dalla riforma del diritto societario⁸, dalla legge 262/2005 (c.d. legge sulla Tutela del Risparmio) e dai relativi Regolamenti attuativi, nonché da recenti modifiche (sovente collegate al recepimento di Direttive o Raccomandazioni europee) del d.lgs. 58/1998 (in seguito TUF).

La parte monografica

Particolare rilievo assume, quest'anno, il d.lgs. n. 259 del 30.12.2010, che ha introdotto nel TUF l'art.123-ter, disciplinante la Relazione sulla remunerazione, e le correlate modifiche regolamentari apportate dalla Consob⁹. Tali tematiche sono affrontate nella parte monografica, dedicata a un approfondimento in materia di remunerazione degli amministratori e dei sindaci¹⁰ (cfr. par. 4). La Relazione sulla remunerazione è articolata in due sezioni: la prima, soggetta al voto – non vincolante – da parte dell'assemblea, illustra la politica della società in materia di remunerazione, nonché le procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica. La seconda sezione fornisce informazione sulla remunerazione effettivamente corrisposta ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo e ai direttori generali (nonché, su base

quotate sui mercati AIM Italia e MAC, non soggette all'obbligo regolamentare di fornire informazione sull'applicazione del Codice. Ulteriori dettagli sulla composizione del campione sono riportati in Appendice 1.

⁶ La composizione degli indici è quella corrente al 31 dicembre 2011.

⁷ Le ultime due classi (Micro cap e Altre) hanno un interesse limitato, anche a causa della loro bassa numerosità. Pertanto il commento si concentra sulle categorie FTSE Mib, Mid cap e Small cap. Da quest'anno non sono più riportati i dati riferiti al segmento Star.

⁸ D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 e relativi decreti "correttivi" (d.lgs. 6 febbraio 2004, n.37 e d.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310).

⁹ In particolare l'introduzione del nuovo art.84-*quater* Regolamento Emittenti e le modifiche all'Allegato 3A, al Regolamento, tra cui spicca l'introduzione del nuovo Schema 7-*bis*, che dettaglia forma e contenuti della relazione sulla remunerazione.

¹⁰ L'indagine riporta, inoltre, dati tratti da fonti diverse dalle Relazioni su alcune tematiche oggetto di approfondimento monografico negli anni passati (in particolare, il voto di lista).

aggregata, ai dirigenti con responsabilità strategiche), distinguendo tra i compensi corrisposti dalla società e quelli erogati da società controllate o collegate.

Nella parte monografica si sono effettuati approfondimenti sotto due profili:

- a) anzitutto, si sono esaminate le informazioni fornite nella prima sezione, concernenti le politiche adottate dagli emittenti e la *governance* del processo (par. 4.1. e 4.2.);
- b) in secondo luogo, si sono analizzate le informazioni di dettaglio fornite nella seconda sezione, su base individuale, riguardo alle remunerazioni corrisposte ad amministratori e sindaci (par. 4.3. e 4.4.).

Principali risultati

Nel complesso l'indagine mostra risultati simili a quelli, positivi, dell'anno passato; quantità e qualità delle informazioni fornite dalle società sono, generalmente, buone; in molti casi, l'adesione alle raccomandazioni del Codice sfiora il 100%. È evidente lo sforzo compiuto dagli emittenti sia nel fornire informazioni sul proprio modello di *governance*, sia nell'adeguarlo alle disposizioni del Codice. Le Relazioni sono oggi, in genere, sufficientemente complete e facilmente leggibili. Negli ultimi anni la trasparenza sulle prassi di *governance* effettivamente adottate dalle società è aumentata in misura considerevole, sia in caso di adesione alle raccomandazioni del Codice, sia nelle ipotesi di eventuale mancata adesione. L'informazione è di buona qualità anche laddove emergono situazioni di non *compliance*, che risultano così evidenziate con chiarezza agli investitori, i quali sono messi in grado di valutarne le conseguenze e trarne le deduzioni da essi ritenute più opportune, in termini sia di *trading*, sia di *engagement* con gli emittenti interessati.

L'incremento della trasparenza, da un lato, e le nuove raccomandazioni del Codice di autodisciplina, dall'altro, fanno sì che aree di possibile miglioramento emergano in continuazione. In particolare, alcune raccomandazioni trovano tuttora un'applicazione parziale (nomina del *Lead Independent Director*, procedimento di *board evaluation*, talvolta composizione dei comitati, contenuti della *policy* sulle remunerazioni); qualche elemento di attenzione emerge in singoli casi riguardo all'effettività del ruolo dei comitati (soprattutto di quello per le remunerazioni).

Adesione al Codice

Quasi tutti gli emittenti hanno scelto di aderire formalmente al Codice di autodisciplina (cfr. par. 2.1.): si tratta di 241 società (pari al 95% del totale). È, inoltre, individuabile un numero significativo di società che dichiarano un'adesione "parziale" o l'intenzione di

disapplicare uno o più principi o criteri applicativi, fornendo esplicita motivazione delle scelte effettuate. Tali fatti sono indizi di una valutazione più matura – da parte degli emittenti – delle raccomandazioni del Codice. Da un lato, infatti, la decisione di seguire o non seguire tali raccomandazioni dovrebbe basarsi su un calcolo costi-benefici riferito al caso concreto; dall'altro, le raccomandazioni rappresentano un livello di ottimo (una *best practice*, appunto) e non di minimo (come accadrebbe se fossero uno standard di legge); è quindi fisiologico che esse non trovino piena applicazione presso tutte le società quotate; ciò è vero soprattutto per taluni criteri la cui applicazione “meccanica” sarebbe, in realtà, in contrasto con lo spirito del Codice.

Informazioni di base

Informazioni di base sulla composizione di organi e comitati, la frequenza delle riunioni e la partecipazione delle singole persone sono disponibili sempre o quasi sempre. Il numero di componenti del CdA è notoriamente variabile secondo la dimensione (da un minimo di 8,6 presso le Small Cap a un massimo di 12,6 nel FTSE Mib) e secondo il settore di appartenenza (15,4 presso le società finanziarie, 9,5 nelle altre). La numerosità media del CdA è stabile nel tempo (intorno a 10 componenti) (cfr. par. 3.2. a)).

La costituzione di un comitato esecutivo, poco frequente (40 casi), resta più diffusa nel settore finanziario, dove è costituito dal 59% delle società (contro il 9% delle società non finanziarie). Il numero di riunioni del comitato esecutivo varia da 0 a 93: sotto tale denominazione convivono quindi comitati “esecutivi” con caratteristiche assai diverse, che vanno da un coinvolgimento diretto in decisioni di *business* corrente fino a ruoli limitati e, talvolta, quasi di *back-up* in caso di necessità.

Frequenza e partecipazione alle riunioni

La frequenza delle riunioni consiliari è stabile nel tempo (circa 10 riunioni/anno) (cfr. par. 3.1. a)); essa è più alta nel settore finanziario (15 riunioni). Il Codice 2011 raccomanda di indicare nelle Relazioni la durata media delle riunioni: tale informazione è stata già fornita, su base volontaria, da 209 società (pari all'81% del totale). La durata media è di poco superiore a due ore, con notevoli variazioni secondo la dimensione della società e, ancor più, del settore di appartenenza. L'indicazione della durata media delle riunioni del Collegio Sindacale (non esplicitamente raccomandata dal Codice) è fornita da oltre metà delle società: la durata media è circa due ore e mezza (cfr. par. 3.1. b)).

L'impegno mediamente richiesto ai consiglieri per la mera presenza alle riunioni del CdA è pari a 23 ore/anno (cfr. par. 3.1. c)). Il dato è notevolmente variabile secondo la

dimensione aziendale (33 ore nel FTSE Mib) e soprattutto secondo il settore di appartenenza (53 ore nel settore finanziario, 63 ore nelle banche). All'impegno connesso al CdA si può sommare quello per la partecipazione a uno o più comitati. Rilevante è soprattutto il Comitato Esecutivo (dove costituito), che richiede ulteriori 27 ore. Anche i comitati "da Codice" possono comportare rilevanti impegni aggiuntivi. Ciò è vero soprattutto per il CCI, che richiede un impegno aggiuntivo (12 ore all'anno) superiore al 50% di quello richiesto dalle riunioni consiliari (e mediamente triplo rispetto al Comitato per le Remunerazioni) (cfr. par. 3.7. f) e 3.8. f)).

L'impegno mediamente richiesto ai sindaci per la presenza alle riunioni del Collegio è pari a 30 ore/anno (circa il 30% in più rispetto a quello dei consiglieri per le riunioni di CdA). Anche questo dato varia secondo la dimensione aziendale (56 ore nel FTSE Mib) e il settore di appartenenza (93 ore nel settore finanziario). L'impegno totale dei sindaci è in realtà più alto, in quanto essi sono tenuti a partecipare alle riunioni del CdA (e del Comitato Esecutivo); può poi salire ancora per i sindaci che partecipino alle riunioni dei comitati "da Codice".

Informazione pre-consiliare

Il Codice 2011 raccomanda la fornitura di informazioni su tempestività e completezza dell'informativa pre-consiliare (cfr. par. 3.1. e)). Indicazioni in proposito sono già state fornite su base volontaria da 170 società (pari al 67% del totale). La comunicazione consiste sovente in una dichiarazione degli amministratori nella quale si riporta che essi hanno ricevuto l'informativa con un anticipo ritenuto congruo. Un numero apprezzabile di società ha peraltro già quantificato in modo preciso il preavviso normalmente ritenuto congruo (in media pari a 4 giorni); tale preavviso è sovente differenziato secondo il tema all'ordine del giorno. Il Codice 2011 raccomanda ora, inoltre, che il presidente possa richiedere, anche su richiesta di uno o più consiglieri, la partecipazione di dirigenti alle riunioni consiliari, onde fornire approfondimenti sugli argomenti all'ordine del giorno: quasi metà delle società (e il 67% delle banche) già indicano che tale partecipazione ha avuto luogo.

Board evaluation

Circa il 70% del listino comunica di avere effettuato attività di *board evaluation* (cfr. par. 3.1. g) e k)). L'autovalutazione è stata svolta con maggior frequenza dalle società maggiori (tra esse circa il 90% delle società FTSE Mib e delle Mid cap). E' abbastanza frequente il ricorso a questionari (35% dei casi); lo è meno l'effettuazione di interviste. Il ricorso a consulenti si conferma poco frequente e sostanzialmente limitato ad alcune realtà di grandi dimensioni (20 casi, tra cui 8 società appartenenti a 4 gruppi a controllo

pubblico). La strutturazione del processo e/o la qualità della *disclosure* sul processo variano secondo la dimensione aziendale.

Piani di successione

Il Codice 2011 raccomanda a tutti gli emittenti di “valutare se adottare” un piano per la successione degli amministratori esecutivi (cfr. par. 3.1. h)) e alle società FTSE Mib di fornire informazioni a tale proposito già nella relazione pubblicata nel 2012. Informazioni su tale valutazione sono state fornite dal 95% delle FTSE Mib (era il 70% nel 2011): l'esistenza di piani di successione formalizzati per gli amministratori è assai rara.

Composizione del CdA

L'identificazione nominativa degli amministratori esecutivi, non esecutivi e indipendenti, è disponibile quasi sempre (cfr. par. 3.2. b)). In media il CdA è formato, in parti quasi uguali, da amministratori esecutivi (30%), non esecutivi “semplici” (32%) e (non esecutivi) indipendenti (38%). Tale struttura è ormai relativamente stabile. Le differenze di composizione del CdA tra settore finanziario e non finanziario sono ricollegabili alla diversa numerosità dei non esecutivi (11,9 nel settore finanziario, 6,8 in quello non finanziario) e, in particolare, degli indipendenti (5,8 nel settore finanziario, 3,7 in quello non finanziario).

Lead Independent Director

L'istituzione del *Lead Independent Director* è frequente nel settore non finanziario (cfr. par. 3.2. d)), dove è riscontrabile presso 95 società (tra cui il 67% di quelle in cui è identificabile una figura di *Chairman-Ceo*; nel settore finanziario l'unica società in cui è identificabile tale figura ha nominato il *LID*). Nessuna società dualistica ha nominato un *LID*. Nelle società in cui il presidente coincide con l'azionista di controllo i numeri sono simili (65% del totale). Nel complesso, il *LID* è stato istituito da 66 società sulle 103 in cui – secondo le nostre stime – sarebbe stato raccomandato. In altri 30 casi l'istituto è stato adottato su base meramente volontaria.

Valutazione dell'indipendenza

Molte situazioni considerate critiche dal Codice ai fini della valutazione dell'indipendenza sono sostanzialmente sparite (cfr. par. 3.3.): le uniche situazioni tuttora riscontrabili con una certa frequenza sono la corresponsione di una remunerazione “elevata” (40 casi su un totale di 1049 consiglieri indipendenti – a sua volta spesso connessa alla carica di presidente del CdA dell'emittente – 26 casi – o all'assunzione di più incarichi, anche presso società controllate o collegate) e la

permanenza in carica ultranovenale (136 casi). Il numero di situazioni “a rischio” è sostanzialmente stabile. La situazione è analoga per i sindaci, dove si riscontrano 70 casi di remunerazione “elevata” (su un totale di 766 sindaci), legata a incarichi multipli presso società del gruppo e 152 casi di permanenza in carica ultranovenale.

Voto di lista

La trasparenza sul procedimento di nomina di amministratori e sindaci è buona (cfr. par. 3.4. a e b)). Il *quorum* medio per la presentazione di liste per l'organo amministrativo è basso (2,33%) e stabile nel tempo. La presentazione di liste “di minoranza” oscilla, secondo gli anni, tra il 38 e il 49% dei casi, sia per gli amministratori che per i sindaci. Il voto di lista è quindi una realtà importante ma minoritaria sul mercato italiano: in oltre metà dei casi nessun socio di minoranza presenta proprie liste. Ciò non pare dovuto a carenza di opportunità: è raro che non esista almeno un azionista in grado di presentare, da solo, una lista alternativa a quella del socio di controllo. L’“apatia” pare quindi dovuta a scarso interesse, non a una presunta elevatezza dei *quorum*.

La presentazione di più liste è frequente presso le società maggiori (67% nel FTSE Mib), soprattutto tra quelle società a controllo pubblico (86% dei casi); lo è assai meno presso gli altri emittenti (è il 33% nelle società a controllo familiare). Le liste presentate da fondi coordinati da Assogestioni sono poche e concentrate presso società di particolare rilevanza, per la dimensione e/o per il settore (cfr. par. 3.4. c)). Nel 2012 le liste Assogestioni sono state 5 per l'elezione degli amministratori e 9 per quella dei sindaci, quasi sempre in società FTSE Mib.

Dove sono presentate più liste, il loro numero è solitamente pari a due: i soci evitano di sopportare costi per presentare candidature che hanno scarse probabilità di successo (cfr. par. 3.4. d)). La presentazione di tre o più liste è più frequente dove lo statuto prevede un sistema elettorale “proporzionale” e/o dove il numero di posti riservati alle minoranze è superiore a uno. Le liste “di minoranza” hanno frequentemente successo: l'84% è riuscito ad eleggere almeno un amministratore (il dato sale al 90% per i sindaci) (cfr. par. 3.4. e)).

Esito del voto

Le liste ottengono sovente in assemblea voti corrispondenti a un numero di azioni superiore a quello con cui sono presentate. Ciò è sempre stato evidente per le liste di maggioranza. Il fenomeno interessa però anche le liste di minoranza: nel 2012 esse sono state presentate da soci che avevano certificato un possesso del 7,2% ma hanno ottenuto voti pari all'11,2% del capitale (+ 4%; era + 2,9% nel 2009). Ciò pare

connesso, tra l'altro, al recepimento della Direttiva 2007/36/EC sui "Diritti degli azionisti", che ha introdotto il sistema della *record date* per la legittimazione alla partecipazione e al voto in assemblea. Il fenomeno è particolarmente evidente tra le società maggiori, dove le liste di minoranza, presentate da soci che rappresentano il 3,1% del capitale, hanno catalizzato il 7,1% di voti in più. Non si ripete, tuttavia, l'exploit del 2011, quando le liste di minoranza nel FTSE Mib avevano ottenuto adesioni record (+ 12,8%). Il fenomeno è dovuto al crollo delle adesioni ulteriori nelle società a controllo pubblico (+ 0,7%; era +10,2% nel 2011).

Consiglieri e sindaci di minoranza

Le società che hanno almeno un amministratore (sindaco) di minoranza sono 101 (93), pari al 40% (38%) del totale (cfr. par. 3.5. a)). Il numero totale di amministratori (sindaci) di minoranza a fine 2010 è 191 (100), pari al 17% (33%) del totale (riferito alle società dove essi sono presenti). Numero e peso degli amministratori di minoranza sono più alti tra le società maggiori, nel settore finanziario e, soprattutto, tra le società a controllo pubblico. I consiglieri di minoranza sono qualificati come amministratori non esecutivi e indipendenti nel 71% dei casi; vi sono anche 41 consiglieri di minoranza non esecutivi "semplici" e 14 esecutivi (cfr. par. 3.5. b)).

Comitati consiliari

La costituzione di un Comitato per le Nomine, raccomandata solo a partire dal Codice 2011, è avvenuta da parte del 20% delle società (cfr. par. 3.6.). Sovente esso è unificato con il Comitato per le Remunerazioni; peraltro, l'istituzione di un comitato autonomo è in crescita.

Il Comitato per le Remunerazioni e il Comitato per il Controllo Interno sono oggi istituiti da una grande maggioranza delle società (88% per il CR, 91% per il CCI) (cfr. par. 3.7. a) e 3.8. a)). Il Codice 2006 raccomanda che i comitati siano: a) composti interamente da amministratori non esecutivi; b) la maggioranza dei quali indipendenti. Tali raccomandazioni sono seguite da oltre il 90% delle società. La terza raccomandazione riferita al CCI (presenza di amministratori con *financial expertise*) è seguita dall'86% degli emittenti. Il Codice 2011 raccomanda che questi due comitati siano composti di soli indipendenti o, in alternativa, di soli non esecutivi, con una maggioranza di indipendenti tra cui è scelto il presidente del comitato. Tali raccomandazioni sono già seguite dal 60% delle società per il CR e dal 74% per il CCI (cfr. par. 3.7. b) e 3.8. b)).

Tra le società con amministratori di minoranza che hanno istituito il CCI, il 56% ha inserito almeno uno di essi nel comitato (cfr. par. 3.5. c)). Ciò accade con maggiore frequenza nelle società più grandi e in quelle a controllo pubblico – che dispongono di

un maggior numero di consiglieri di minoranza. L'andamento generale è simile per il CR. Nel complesso, l'inserimento nei comitati pare – correttamente – legato al possesso di adeguate qualifiche professionali e sufficiente *time commitment* da parte dei consiglieri di minoranza.

Amministratore incaricato del sistema dei controlli

Il Codice raccomanda che il Consiglio di Amministrazione individui al suo interno un amministratore esecutivo (di norma, uno degli AD) incaricato di sovrintendere al sistema di controllo interno. Tale amministratore è individuato nominativamente da 166 emittenti (ossia nel 65% dei casi) (cfr. par. 3.9. a)). L'"amministratore incaricato" è quasi sempre (in 160 casi) un amministratore esecutivo: in 119 casi tale figura coincide con un Amministratore Delegato; in 16 casi è un presidente esecutivo. Nelle restanti 6 società (quasi tutte Small cap) è un consigliere non esecutivo (il presidente, un vicepresidente o un altro consigliere); in 3 società è espressamente qualificato come indipendente. In simili casi, tale figura ha verosimilmente un ruolo di controllo e garanzia, più che di progettazione e gestione del sistema.

Responsabile Internal Audit

Il Codice 2006 raccomanda che il CdA, con l'assistenza del CCI, nomini e revochi uno o più preposti al controllo interno. Il Codice 2011 raccomanda esplicitamente che il CdA nomini e revochi il responsabile della funzione *Internal Audit*. Le informazioni fornite dalle società non sono sempre facilmente comparabili, anche a causa della fase di transizione da un'edizione all'altra del Codice. Le società comunicano quasi sempre (nel 93% dei casi) di aver istituito una funzione di *Internal Audit* e/o di avere uno o più preposti al controllo interno (cfr. par. 3.9. b)). Le eccezioni sono quasi esclusivamente società Small e Micro cap. La giustificazione per la mancata nomina è generalmente riconducibile alle ridotte dimensioni e alla scarsa complessità organizzativa della società. Alcune società appartenenti a gruppi complessi comunicano di avere accentrato la funzione presso la capogruppo o presso una specifica società di servizi; 21 società (quasi tutte Small e Micro cap) comunicano di avere conferito le attività in *outsourcing* (eventualità prevista dal Codice). Nell'85% dei casi la nomina e la revoca del responsabile *Internal Audit* (o del preposto al controllo interno) è effettuata dal CdA.

Piano di Audit

Il Codice 2006 raccomanda che il CCI esamini e approvi il piano di lavoro dei preposti al controllo interno ed esamini le loro relazioni periodiche. Il Codice 2011 raccomanda che sia il CdA ad approvare il piano di lavoro del responsabile della funzione *Internal Audit*. Le società comunicano sovente (nel 78% dei casi) che il piano di lavoro dei

preposti (e/o della funzione *Internal Audit*) è stato formalmente approvato dal CCI (o, con frequenza inferiore, dal CdA, come raccomandato dal Codice 2011) (cfr. par. 3.9. c)). Nel 77% dei casi le società comunicano che il CCI ha esaminato le relazioni periodiche. Un gruppo di 21 società comunica già esplicitamente che il CCI/CCR può (come raccomandato dal Codice 2011) chiedere alla funzione *Internal Audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative.

Le Relazioni sulla Remunerazione

La redazione e diffusione delle nuove Relazioni sulla remunerazione ha incrementato in modo considerevole le informazioni a disposizione degli investitori. Il livello è, in molti casi, di *best practice*: non sono molti i Paesi dove sono disponibili informazioni di uguale profondità su base individuale (ossia per ciascun componente degli organi di amministrazione e controllo). Ciò vale soprattutto per le informazioni *ex post* (sulle remunerazioni effettivamente corrisposte).

Sussistono qui, come è naturale – trattandosi del primo anno di applicazione di una normativa complessa – ancora alcune aree di miglioramento. Per la parte *ex ante* si tratta soprattutto di individuare in modo più esplicito l'orientamento consiliare riguardo a particolari aspetti della *policy*; per quella *ex post*, di applicare con maggior precisione talune disposizioni di dettaglio oggettivamente complesse, che hanno suscitato dubbi in non poche società (e talvolta causato errori nella compilazione delle tabelle di dettaglio).

La policy delle remunerazioni

La prima sezione della Relazione contiene informazioni in materia di politica delle remunerazioni e *governance* del processo. La politica può avere diverso grado di dettaglio a seconda della società e dello specifico argomento. Alcune società comunicano, talvolta, di non avere formulato previsioni specifiche riguardo a singoli punti o affermano che il CdA “potrà” decidere caso per caso (cfr. par. 4.2.): la politica delle società non è, quindi, sempre comunicata in modo altrettanto esplicito con riguardo a ciascuno dei punti richiesti dal Regolamento.

Remunerazione fissa e variabile

Il Codice raccomanda che una parte significativa della remunerazione degli amministratori delegati e dei dirigenti con responsabilità strategiche sia legata a specifici obiettivi di *performance*, indicati preventivamente e coerenti con la *policy*. L'esistenza di una componente variabile è comunicata da 184 società (pari al 72% del totale) (cfr. par. 4.2. a)). La frequenza cresce con la dimensione aziendale (è il 92% nel

FTSE Mib). L'assenza della componente variabile è in genere connessa all'assenza della figura dell'AD (perché la figura apicale è un DG che non è membro del CdA) o a situazioni in cui l'AD è al contempo l'azionista di controllo e trova quindi nei dividendi – implicitamente – una remunerazione legata ai risultati aziendali.

Nel 73% dei casi è fornita indicazione del peso relativo di parte fissa e parte variabile. È peraltro impossibile riportare statistiche aggregate perché l'indicazione dei pesi è fornita in termini non omogenei dalle varie società, a causa della diversa struttura dei piani di incentivazione. Nell'84% dei casi (e sempre nel settore bancario) è comunicata in modo esplicito l'esistenza di un *cap* alla remunerazione variabile. È evidente, in tal caso, l'influenza della regolamentazione nei settori vigilati.

È fornita quasi sempre una descrizione dei parametri – predeterminati – cui è legata la remunerazione variabile (cfr. par. 4.2. b)). È molto frequente (nell'89% dei casi) il riferimento a indicatori di matrice contabile; lo è meno il riferimento a specifici obiettivi “di *business*”. Frequente è pure la presenza di componenti legate al valore di mercato delle azioni, comunicata da metà delle società. L'adozione di piani *stock-based* è più frequente tra le società maggiori (80% nel FTSE Mib).

Il differimento di una porzione significativa della remunerazione variabile è comunicato nel 43% dei casi (67% nel FTSE Mib; sempre nel settore finanziario) (cfr. par. 4.3. c)). Nel 34% dei casi (60% nel settore finanziario) i diritti assegnati agli amministratori in relazione a piani *stock-based* hanno un periodo di *vesting* pari ad almeno tre anni. È opportuno ricordare che i piani hanno tipicamente durata pluriennale. L'applicazione della raccomandazione del Codice in tale ambito può quindi avere luogo solo progressivamente.

La policy sulle indennità di fine carica

È infrequente (accade nel 23% dei casi) che le società comunichino l'esistenza di accordi che prevedono indennità a favore degli amministratori in caso di dimissioni o licenziamento (cfr. par. 4.3. d)). La frequenza di tali accordi varia con la dimensione aziendale (47% nel FTSE Mib). Solo un numero limitato di emittenti ha indicato esplicitamente di avere fissato un *cap* a tali indennità.

Le remunerazioni effettivamente corrisposte

La seconda sezione delle Relazioni fornisce indicazioni sugli importi corrisposti ai singoli amministratori (e sindaci). Come negli anni passati, tali dati sono stati incrociati con le informazioni desumibili dalle Relazioni sul governo societario, al fine di ricavare indicazioni su taluni aspetti rilevanti. Il nuovo Schema allegato al Regolamento

Emittenti comporta la redazione di tabelle molto complesse e, non di rado, la duplicazione di informazioni fornite in altri campi.

La remunerazione media degli amministratori è pari a 233 mila € (è salita del 3% rispetto al 2011, incremento simile all'anno precedente) (cfr. par. 4.3. a)). Essa varia in misura notevole secondo la dimensione dell'impresa e il settore. Le Relazioni forniscono, per la prima volta su base sintetica e comparabile, un'indicazione del numero degli amministratori beneficiari di piani *stock-based* e del loro controvalore, misurato utilizzando il criterio convenzionale del "costo" – per l'emittente – di competenza dell'esercizio ai sensi dei principi contabili internazionali; solo un numero ristretto di amministratori risulta beneficiario di piani "spesati" nell'esercizio. I compensi *equity* da essi "percepiti" sono peraltro di importo considerevole (in media 573 mila €).

Remunerazione e ruolo degli amministratori

I compensi sono notevolmente differenziati a seconda del ruolo (cfr. par. 4.3. b)). Amministratori delegati e presidenti esecutivi percepiscono una remunerazione (compensi *equity* esclusi) superiore a 800 mila €. Gli altri consiglieri esecutivi percepiscono una remunerazione pari a circa metà di quella degli AD (434 mila €). Seguono i presidenti non esecutivi (323 mila €) e i vice-presidenti (238 mila €). Gli amministratori non esecutivi (79 mila €) e gli indipendenti (55 mila €) si collocano sui gradini più bassi. Non esecutivi e indipendenti non percepiscono quasi mai compensi *equity*.

Al variare del ruolo ricoperto cambia anche la struttura della remunerazione (cfr. par. 4.3. c)): quella degli AD è formata – mediamente – da compensi fissi per il 50%, bonus monetari per il 30% e compensi da controllate per il 10% (le altre voci hanno importi più ridotti). Per i presidenti esecutivi è composta da compensi fissi per il 50%; bonus più limitati (11%) e compensi da controllate più elevati (30%). I presidenti non esecutivi registrano un peso preponderante dei compensi fissi (quasi l'80%). Gli amministratori non esecutivi (diversi dagli indipendenti) ricevono significativi "compensi da controllate" (31 mila €). Gli indipendenti percepiscono compensi aggiuntivi solo per la partecipazione a comitati, per importi limitati in valore assoluto (15 mila €).

La remunerazione degli AD

La struttura del pacchetto remunerativo dell'Amministratore Delegato cambia secondo la dimensione aziendale e il settore (cfr. par. 4.3. d)). Nelle società maggiori è minore il peso della componente fissa (40%, contro il 66% nelle Small cap) e aumenta il peso di quella variabile (i bonus sono il 45% del totale, contro il 12% nelle Small cap). Nel settore finanziario, il peso della componente variabile è in costante diminuzione negli

ultimi anni, sia come importo (passato da 457 a 180 mila €) che in percentuale sulla remunerazione complessiva (diminuito dal 30 al 10% del totale). In parallelo si osserva un incremento dei compensi fissi. Nel settore non finanziario, all'opposto, i bonus sono saliti dal 15 al 30% del totale.

I piani di incentivazione (cash e equity)

Il nuovo Schema Consob offre informazioni di dettaglio per un numero significativo di amministratori (quasi sempre qualificati come esecutivi) destinatari di piani di incentivazione (cfr. par. 4.3. par. h), i) e j)). Per quanto riguarda i bonus monetari, il beneficiario-tipo ha ricevuto 439 mila € (di competenza dell'anno e incassati); egli subisce il differimento di altri 158 mila € ma incassa 207 mila € “provenienti” da esercizi passati. Infine, altri 169 mila € “transitano” senza essere incassati nell'esercizio. Per quanto riguarda i piani *stock-based*, il controvalore totale delle assegnazioni di competenza dell'esercizio è superiore per gli “altri strumenti finanziari” (513 mila € contro i 374 mila € di controvalore dei piani di *stock options*). Ovviamente, gli importi variano in misura sensibile da un caso all'altro, soprattutto in relazione alla dimensione aziendale.

Le indennità di fine carica

Le indennità di fine carica sono riferite a tre situazioni fondamentali: a) mancata riconferma (la situazione più frequente); b) mutamenti di ruolo che creano significative discontinuità; c) trattamenti c.d. “di fine mandato” (TFM), “corrisposti” (in realtà, sovente, differiti) anche in continuità di rapporto. Gli importi indicati sono mediamente pari a 197 mila €.

Remunerazione aggiuntiva di alcuni amministratori

Il *Lead Independent Director* percepisce compensi aggiuntivi minimi (2.600 €) rispetto agli altri indipendenti (cfr. par. 4.3. e)). Analogamente, il Presidente del CCI percepisce compensi allineati agli altri componenti del Comitato. A maggiori responsabilità non corrisponde, quindi, maggiore remunerazione (cfr. par. 4.3. f)). Diversa è la situazione del Presidente del Comitato per le Remunerazioni, il quale percepisce compensi sensibilmente più elevati (105 mila € contro 68 mila, pari a oltre il 50% in più) rispetto agli altri componenti del Comitato: la differenza è, peraltro, dovuta non tanto all'incarico in sé ma al fatto che il ruolo di presidente del CR è – in un numero non trascurabile di casi – attribuito al presidente della società o a un soggetto che ricopre incarichi anche in società controllate.

Remunerazione e valutazione dell'indipendenza

Come negli anni passati, esiste un numero non esiguo di amministratori indipendenti che si trovano in situazioni “a rischio” (cfr. par. 4.3. g)). Peraltro, tale situazione è associata a differenze di remunerazione molto elevate solo nel settore bancario (160 mila € contro 99 mila degli indipendenti non caratterizzati da “situazioni particolari”); la differenza di remunerazione è invece assai più modesta (52 mila € contro 41 mila) nei settori non finanziari. Il nuovo schema di classificazione Consob mostra che i maggiori compensi degli indipendenti “a rischio” sono tipicamente connessi ad altri incarichi presso società controllate o collegate.

Nel caso specifico degli indipendenti in carica da più di nove anni si riscontrano compensi più elevati solo tra le società maggiori e, soprattutto, tra le banche, dove gli indipendenti con *tenure* lunga percepiscono 56 mila € in più rispetto agli altri (quasi il 50% in più). Nel settore non finanziario, all'opposto, non si riscontra alcuna differenza di remunerazione al superamento della soglia novennale. Le informazioni diffuse dalle società offrono un quadro molto netto: la *tenure* ultranovennale è uno dei criteri, da applicarsi “con riguardo più alla sostanza che alla forma”, che il Codice propone per valutare il rischio di perdita dei requisiti di indipendenza. Lo scorrere del tempo non fa perdere automaticamente tali requisiti ma fa aumentare il rischio di “cattura” degli indipendenti; la valutazione dell'indipendenza, in concreto, può essere condotta anche alla luce degli ulteriori indizi offerti da eventuali mutamenti di ruolo (e di remunerazione) dei singoli consiglieri. I dati oggi disponibili consentono agli investitori di formarsi un'opinione precisa in merito alle situazioni osservabili nella prassi e alle valutazioni condotte dai singoli emittenti.

Remunerazione dei sindaci

La remunerazione dei sindaci è pari a 53 mila €, cioè allineata a quella degli amministratori indipendenti (cfr. par. 4.4.). Essa è aumentata del 10% nell'ultimo anno e del 30% nell'ultimo triennio. Come già osservato per gli amministratori, la remunerazione dei sindaci varia in misura notevole secondo la dimensione dell'impresa (è 91 mila € nel FTSE Mib, pari a circa 2,5 volte quella presso le Small cap) e secondo il settore (112 mila € nelle società finanziarie, 46 mila € nelle non finanziarie). I compensi fissi costituiscono oltre il 70% della remunerazione totale; i compensi da controllate contano per oltre il 20%. Le altre voci hanno un peso limitato. I presidenti del collegio percepiscono circa 15 mila € in più rispetto agli altri sindaci: la differenza è riconducibile ai compensi fissi. I sindaci che versano in situazioni “a rischio” di perdita dei requisiti di indipendenza da Codice di autodisciplina, percepiscono remunerazioni più elevate (79 mila €, circa l'80% in più rispetto agli altri): la differenza è molto più marcata di quella esistente tra presidente del collegio e altri sindaci; i maggiori compensi sono connessi a incarichi presso società controllate o collegate.

PARTE PRIMA:

LO STATO DELL'AUTODISCIPLINA IN ITALIA

2. Informazioni generali

2.1. Adesione al Codice; struttura e forma della relazione

L'adesione al Codice di autodisciplina è volontaria; alle società che vi aderiscono è richiesto di informare annualmente il mercato sull'applicazione dei principi e criteri applicativi in esso contenuti. L'art.123-bis TUF¹¹ impone la diffusione di una "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari", in cui devono essere riportate, tra l'altro, informazioni circa "l'eventuale adesione a un codice di comportamento in materia di governo societario promosso da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, motivando le ragioni dell'eventuale mancata adesione ad una o più disposizioni, nonché le pratiche di governo societario effettivamente applicate dalla società al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative o regolamentari"¹².

La quasi totalità degli emittenti ha scelto di aderire formalmente al Codice: si tratta di 241 società (pari al 95% del totale: cfr. Tab.1, in Appendice 2): tra esse quasi tutte quelle italiane appartenenti all'indice FTSE Mib¹³. I 14 casi restanti (sostanzialmente stabili nel tempo) sono società che comunicano esplicitamente di *non* aderire al Codice di autodisciplina e che forniscono informazioni sul proprio sistema di *corporate governance* sulla base del dettato dell'art.123-bis del TUF. Una motivazione della mancata adesione è sovente disponibile (in 8 casi): essa è generalmente riconducibile alla struttura e alle caratteristiche della società (in particolare alla dimensione o, talvolta, alla natura di *holding* di partecipazioni); talvolta essa è accompagnata dall'affermazione che il modello di *governance* adottato è adeguato a tali caratteristiche.

¹¹ Tale articolo è stato dapprima inserito dall'art. 4 del d.lgs. n. 229 del 19.11.2007 e poi sostituito dall'art. 5 del d.lgs. n. 173 del 3.11.2008.

¹² Il contenuto minimo della Relazione prevede, oltre a quanto riportato nel testo: a) una serie di specifiche informazioni sulla struttura del capitale e sugli assetti proprietari dell'emittente; b) le norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori, se diverse da quelle legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva; c) le principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, ove applicabile; d) i meccanismi di funzionamento dell'assemblea degli azionisti; e) la composizione e il funzionamento degli organi di amministrazione e controllo e dei loro comitati.

¹³ Naturalmente, si allude alle sole società di diritto italiano incluse nell'indagine.

Qualità e quantità delle informazioni fornite dagli emittenti sono generalmente soddisfacenti. La struttura della Relazione segue, nella maggioranza dei casi, il “*Format per la relazione sul governo societario*” (di seguito “*Format*”) predisposto da Borsa Italiana¹⁴, che include tabelle riassuntive – redatte con il supporto di Assonime – circa la composizione e il funzionamento degli organi societari¹⁵. La nuova versione delle tabelle 2 e 3, relative a composizione e funzionamento degli organi sociali, è oggi pubblicata da circa il 75% del totale, in netto aumento rispetto ai dati – pur non perfettamente comparabili, degli anni passati (56% nel 2011, 43% nel 2010). La pubblicazione delle tabelle continua ad essere più frequente tra le società di maggiori dimensioni.

3. L'applicazione dei singoli punti del Codice

3.1. *Ruolo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale; sistemi di amministrazione e controllo dualistico e monistico*

Le analisi sul CdA sono basate sul campione completo (255 società) mentre quelle sul Collegio Sindacale sono basate su un campione più ristretto (246 società), riferito alle sole società con modello “tradizionale”¹⁶.

L'analisi delle Relazioni redatte dalle società dualistiche e monistiche richiede particolari cautele¹⁷ che hanno alcune conseguenze sulla composizione del campione.

¹⁴ Cfr. [Format Borsa Italiana](#) (III ediz., 2012). Precedenti edizioni sono state pubblicate nel febbraio 2008 e 2010. Il ricorso a tale strumento non è obbligatorio per la compilazione della Relazione di *corporate governance* ma è raccomandato da Borsa Italiana come checklist del contenuto della Relazione stessa.

¹⁵ Tali tabelle sono, a loro volta, redatte sulla falsariga della *Guida alla compilazione della Relazione sulla Corporate Governance* pubblicata da Assonime ed Emittenti Titoli nel 2004.

¹⁶ È da osservare la riduzione, negli ultimi anni, del numero di società a seguito, soprattutto, di operazioni di fusione e *delisting* conseguenti a crisi aziendali od OPA degli azionisti di controllo. Le società oggetto dell'indagine sono diminuite da 291 (nel 2008) a 255 (e quelle con modello “tradizionale” da 280 a 246).

¹⁷ Le Relazioni esaminate includono quelle prodotte da 6 società che hanno adottato il modello dualistico e da 3 società che hanno adottato il modello monistico. Il modello monistico previsto dal Codice Civile è articolato su un Consiglio di Amministrazione e un comitato costituito al suo interno (comitato per il controllo sulla gestione – CCG). Il comitato è formato da amministratori, anche se svolge funzioni proprie del Collegio Sindacale, cui possono aggiungersene altre (quali quelle previste dal Codice di autodisciplina per il comitato per il controllo interno – CCI – o dal Comitato Controllo e Rischi – CCR per le società che hanno già dato attuazione al Codice 2011). Come negli anni passati, nell'analisi delle società monistiche si è scelto di: a) considerare il CdA insieme a quello delle società che adottano il modello tradizionale; b) considerare il CCG alla stregua del CCI/CCR. Nelle società dualistiche i problemi di classificazione sono più complessi a causa della varietà di ruoli e funzioni che può assumere il consiglio di sorveglianza. Come negli anni passati, si è scelto di: a) considerare il consiglio di gestione insieme ai CdA delle società “tradizionali”, nelle analisi condotte a livello di singolo emittente; b) analizzare “a parte” il consiglio di

L'indagine sul ruolo degli organi sociali ha riguardato i seguenti aspetti (cfr. Tab. 2):

a) Cadenza delle riunioni

L'informazione sulla cadenza delle riunioni del CdA è disponibile quasi sempre (cfr. Tab. 2): il numero medio è pari a 9,9, con sensibili variazioni a seconda del settore (15 nelle finanziarie; 9,3 nelle non finanziarie) e della dimensione¹⁸ (10,9 nel FTSE Mib, 9,6 tra le Mid cap e 9,8 tra le Small cap)¹⁹. La frequenza media delle riunioni è in lieve flessione, soprattutto nel FTSE Mib.

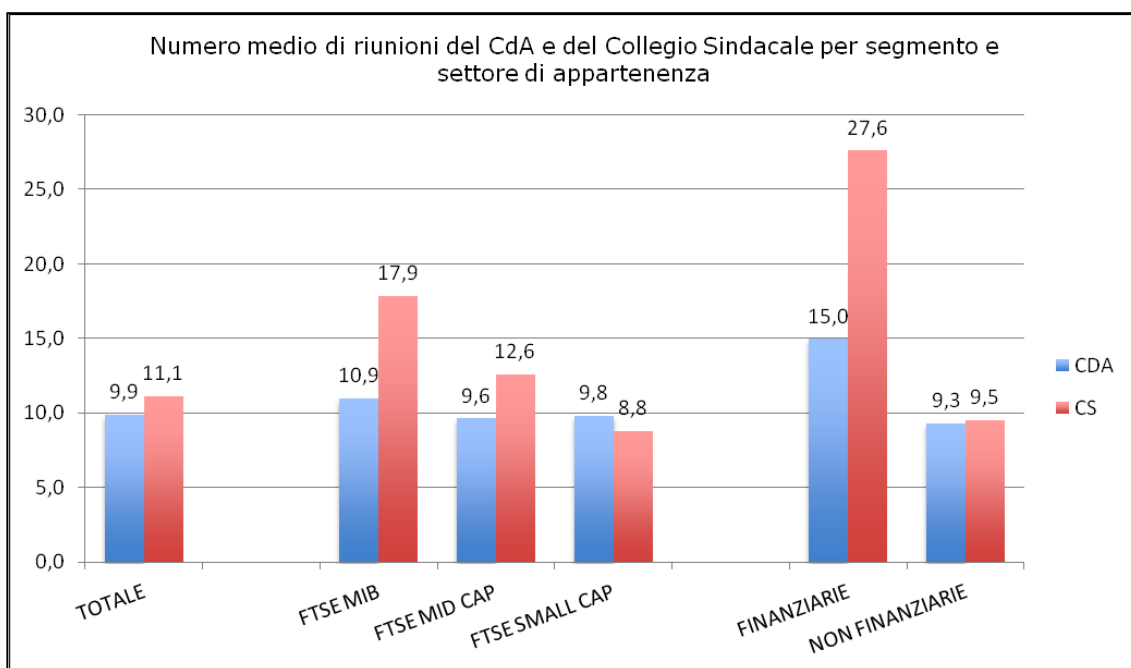


Figura 1

sorveglianza, evitando quindi di considerarlo unitamente ai CdA o ai collegi sindacali; c) considerare tuttavia i componenti di ambedue gli organi tra gli amministratori, nelle analisi condotte su singoli individui.

¹⁸ La classificazione dei tre principali segmenti segue la dimensione aziendale: la capitalizzazione mediana a fine 2011 in milioni di € era la seguente: FTSE Mib: 2.768; Mid cap: 480; Small cap: 45 (in pari data, la capitalizzazione delle Micro cap e delle Altre società era 42).

¹⁹ A livello di singola società il numero di riunioni del CdA è assai variabile, tra un minimo di 4, in 15 società (erano 6 società nel 2011) – e un massimo di 35 riunioni (in una società in difficoltà finanziarie). Da notare che in altre due società si riscontrano riunioni in numero inferiore a 4, ma ciò è dovuto a situazioni particolari (un esercizio di durata anomala legato allo spostamento della chiusura dell'esercizio dal 30/9 al 31/12 e il cambiamento di modello di *governance* in corso d'anno).

Anche l'informazione sulla cadenza delle riunioni del Collegio Sindacale è disponibile quasi sempre (cfr. Tab. 2). Il numero medio di riunioni è pari a 11,1, anche qui in lieve flessione. La riduzione pare riconducibile al settore finanziario (dove il numero di riunioni è sceso da 31,6 a 27,6)²⁰.

b) Durata delle riunioni

Il Codice 2011 raccomanda l'indicazione nelle Relazioni della durata media delle riunioni consiliari. Tale informazione è stata già fornita, su base volontaria, da 209 società (pari all'81% del totale: cfr. Tab. 2). La durata media delle riunioni è pari a poco più di due ore (128 minuti), con notevoli variazioni secondo la dimensione della società (159 minuti nel FTSE Mib, 133 tra le Mid cap, 120 tra le Small cap) e, ancor, più, del settore (120 tra le non finanziarie, 196 tra le finanziarie; 223 nelle banche)²¹.

Il Codice 2011 non raccomanda esplicitamente di indicare nelle Relazioni la durata media delle riunioni del Collegio Sindacale. Ciononostante, tale informazione è fornita, su base volontaria, da 138 società (pari al 55% del totale). La durata media delle riunioni è pari a circa due ore e mezza (144 minuti), anche qui con qualche variazione secondo la dimensione della società (154 minuti nel FTSE Mib, 135 tra le Mid cap, 141 tra le Small cap) e il settore (141 tra le non finanziarie, 174 tra le finanziarie)²².

²⁰ A livello di singole società la frequenza delle riunioni del Collegio Sindacale è assai variabile (ancor più di quella del CdA), tra il minimo di legge di 4 (ex art. 2404 c.c.) e un massimo di 68 riunioni in un anno. Ai primi 5 posti (da 43 riunioni/anno in su) si contano altrettante banche.

²¹ A livello di singola società la durata media delle riunioni del CdA è estremamente variabile, tra un minimo di 20 minuti e un massimo di 5 ore e mezza. Otto società (tutte Small e Micro cap) hanno una durata media delle riunioni consiliari inferiore all'ora; altre 19 (tra cui una FTSE Mib e quattro Mid cap) indicano una durata pari a un'ora. All'estremo opposto della distribuzione, 5 società (quasi tutte banche popolari) hanno una durata media delle riunioni consiliari superiore a quattro ore; altre 7, sempre in prevalenza banche, indicano una durata media pari a quattro ore.

²² A livello di singola società la durata media delle riunioni del Collegio Sindacale varia tra un minimo di 30 minuti e un massimo di 5 ore e un quarto. Quattro società indicano una durata pari a un'ora. All'estremo opposto della distribuzione, 5 società hanno una durata media delle riunioni superiore a quattro ore; altre 5 indicano una durata media pari a quattro ore.

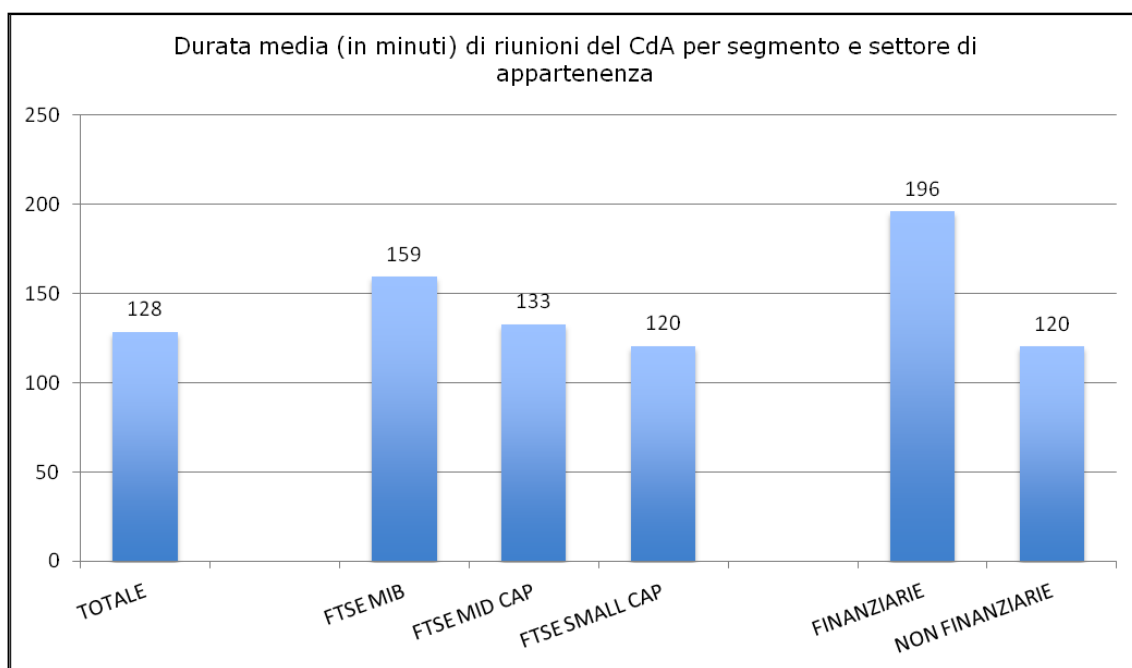


Figura 2

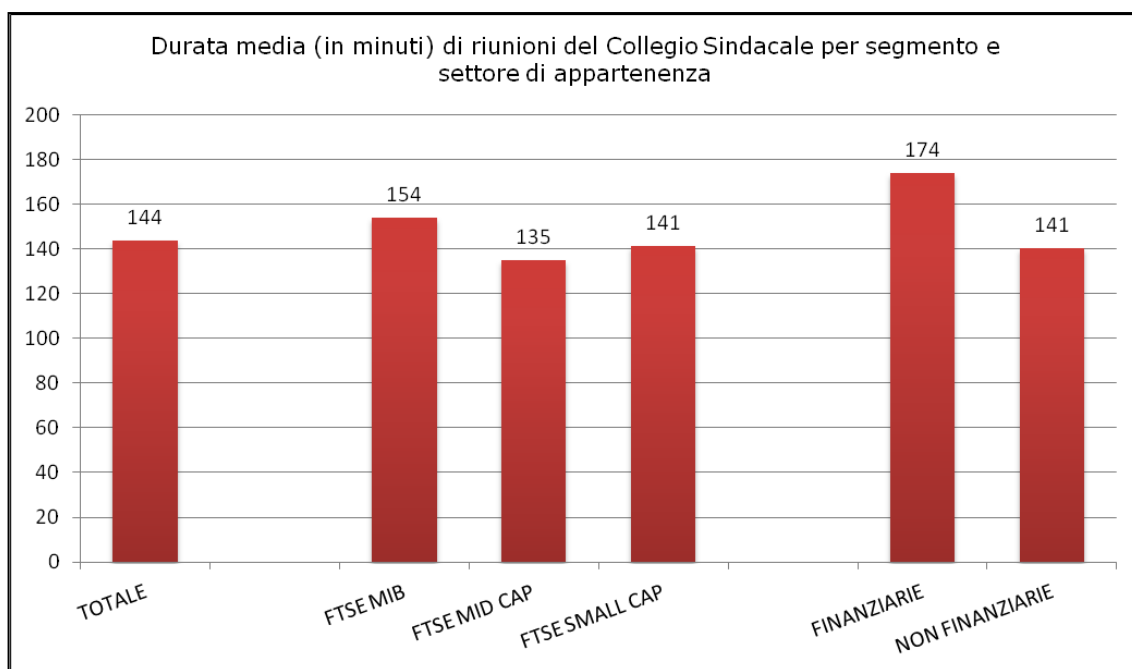


Figura 3

c) Impegno complessivo

Sulla base delle informazioni precedenti è possibile calcolare l'impegno complessivo annuo, in termini di ore, mediamente richiesto a consiglieri e sindaci per la partecipazione alle riunioni (cfr. Tab. 3).

Va premesso che tale dato richiede notevole cautela nell'interpretazione. Anzitutto, esso non è indicativo dell'impegno richiesto ai consiglieri esecutivi, che esplicano la loro attività prevalentemente al di fuori delle riunioni degli organi collegiali.

In secondo luogo, anche per consiglieri non esecutivi e sindaci, va precisato che il dato non considera in alcun modo le attività "di back-office" (connesse – ad esempio – allo studio della documentazione, alla preparazione delle riunioni, a colloqui e richieste di informazioni, ecc.²³), che rappresentano una componente importante dell'impegno richiesto a consiglieri e sindaci e possono comportare un impegno aggiuntivo anche multiplo del dato qui riportato. Si tratta tuttavia di un dato interessante almeno a fini comparativi, ossia per porre a confronto – in prima approssimazione – l'impegno richiesto da incarichi diversi nello stesso emittente o dallo stesso tipo di incarico in emittenti diversi.

È, infine, da sottolineare che non necessariamente un consiglio (o un comitato o un collegio) più "impegnativo" in termini di tempo è sintomo di una *governance* aziendale più efficace. Un'elevata frequenza/durata delle riunioni non implica, infatti, di necessità, una migliore qualità dell'analisi e del dibattito. Peraltro, soprattutto nel caso di valori molto alti o molto bassi, la lettura del dato può stimolare utili riflessioni²⁴.

L'impegno mediamente richiesto ai consiglieri per la mera partecipazione alle riunioni del CdA è pari a 23 ore/anno. Il dato è soggetto a notevoli variazioni secondo la dimensione aziendale (sale del 43%, a 33 ore, nel FTSE Mib) e soprattutto secondo il settore (53 ore nel settore finanziario, 61 ore nelle sole banche)²⁵. L'impegno richiesto ai consiglieri di sorveglianza nelle società dualistiche è mediamente più elevato (43 ore) ma comunque simile a quello di società comparabili per settore e dimensione.

All'impegno connesso al CdA si può sommare quello per la partecipazione a uno o più comitati. Rilevante è soprattutto il Comitato Esecutivo (dove costituito), che richiede un

²³ Si tratta, inoltre, dell'impegno potenziale richiesto a un consigliere (o sindaco) che sia in carica per l'intero periodo di riferimento (tipicamente l'anno solare) cui si riferiscono i dati relativi a numero e durata delle riunioni, e che partecipi a tutte le riunioni.

²⁴ Ad esempio, un impegno molto elevato può essere sintomatico sia di un organo molto "attivo" e coinvolto nella gestione o nei controlli, sia dell'esistenza di situazioni contingenti (ad es. operazioni straordinarie) o particolari problemi (ad es. difficoltà finanziarie o scoperta di frodi), che richiedono un impegno fuori dal comune, sia - ancora - di una eccessiva focalizzazione su questioni operative, che normalmente non dovrebbero formare il cuore dell'attività degli organi di amministrazione e di controllo. All'opposto, un impegno molto basso può essere sintomatico di un ruolo più formale che sostanziale dell'organo in questione.

²⁵ A livello di singola società l'impegno richiesto ai consiglieri per le riunioni consiliari è estremamente variabile, tra un minimo di un'ora e $\frac{3}{4}$ e un massimo di 155 ore. In 42 società (quasi tutte Small e Micro cap) si ricava un impegno medio inferiore a 10 ore. All'estremo opposto della distribuzione, 5 società dichiarano un impegno medio superiore a 80 ore.

impegno medio per ulteriori 27 ore (il dato sale a 40 ore nel settore finanziario, a 44 ore nelle sole banche)²⁶. Per i componenti del Comitato esecutivo, quindi, l'impegno in termini di tempo è circa doppio rispetto a quello degli altri consiglieri. Anche i comitati "da Codice" (soprattutto il CCI) possono comportare rilevanti impegni aggiuntivi (il punto è commentato più avanti).

L'impegno mediamente richiesto ai sindaci per la partecipazione alle riunioni del Collegio è pari a 30 ore/anno (ossia superiore di circa il 30% rispetto a quello dei consiglieri per sole riunioni di CdA)²⁷. Anche qui il dato è soggetto a notevoli variazioni secondo la dimensione aziendale (56 ore nel FTSE Mib) e soprattutto il settore (sale a 93 ore nel settore finanziario, a 109 ore nelle banche)²⁸.

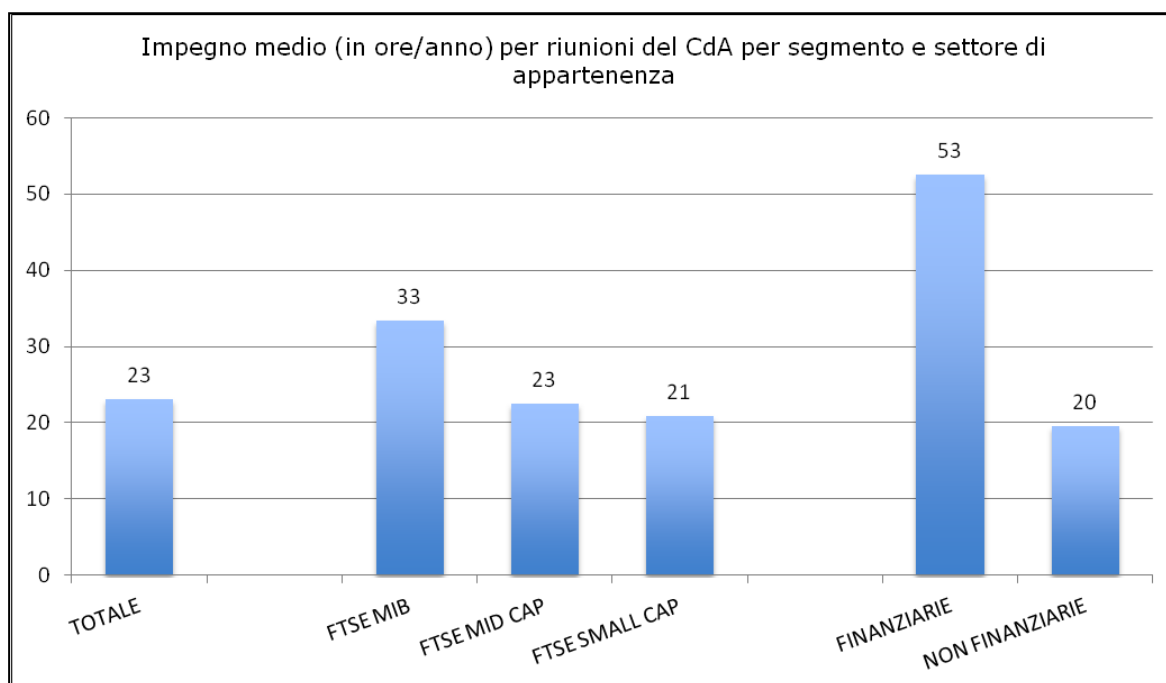


Figura 4

²⁶ A livello di singola società l'impegno richiesto ai componenti del Comitato Esecutivo varia tra un minimo di 2 ore e mezza e un massimo di 140 ore.

²⁷ Il dato è, peraltro, influenzato dalla maggiore dimensione delle società che divulgano la durata delle riunioni del collegio; considerando solo tali società, la durata media delle riunioni consiliari è pari a 24 ore.

²⁸ A livello di singola società l'impegno richiesto ai sindaci è estremamente variabile, tra un minimo di 4,5 ore e un massimo di 226 ore. 11 società (quasi tutte Small e Mid cap) dichiarano un impegno medio inferiore a 10 ore. All'estremo opposto della distribuzione, 8 società (quasi tutte banche) dichiarano un impegno medio superiore a 80 ore.

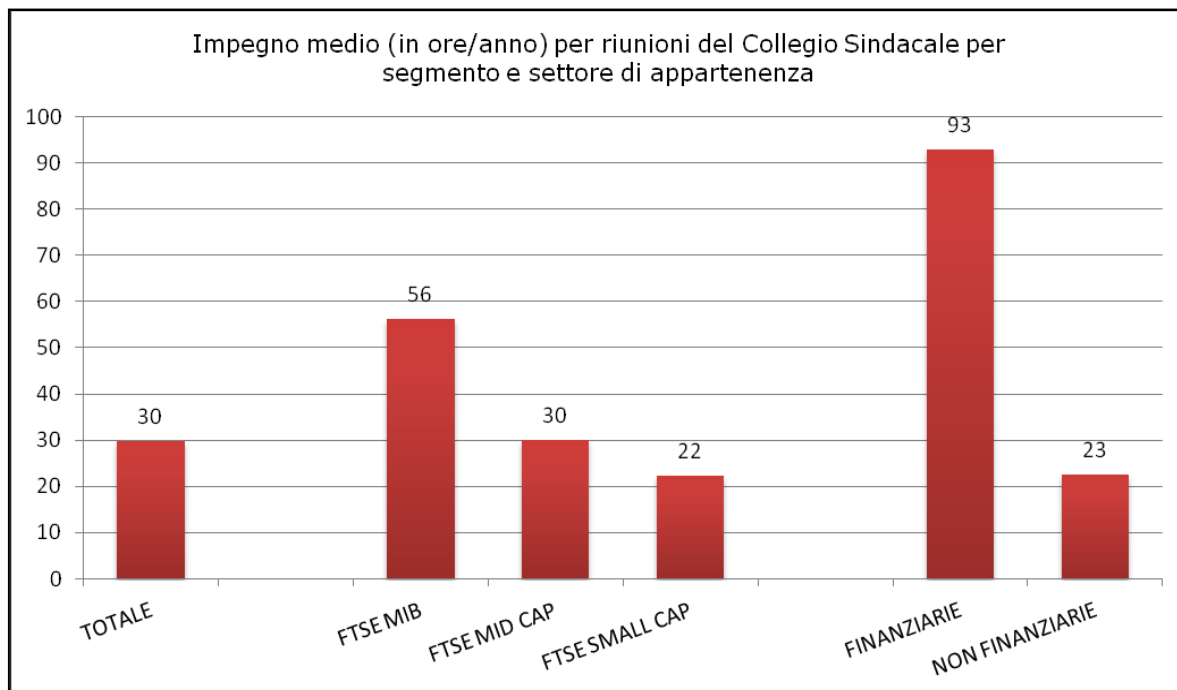


Figura 5

L'impegno totale dei sindaci è in realtà notevolmente più alto, in quanto essi sono tenuti (ex art. 2405 C.C.) a partecipare alle riunioni del CdA (e del Comitato Esecutivo, ove costituito); può poi salire ancora per i sindaci che partecipino – come raccomandato dal Codice di Autodisciplina – alle riunioni del CCI²⁹.

L'informazione sull'impegno complessivo per la partecipazione alle riunioni sia del collegio che del CdA è disponibile per 135 società (pari al 55% degli emittenti che hanno adottato il modello di *governance* "tradizionale"). L'impegno complessivo medio richiesto ai sindaci è pari a 54 ore (30 per riunioni di collegio + 24 per riunioni di CdA)³⁰.

L'informazione sull'impegno complessivo per la partecipazione anche alle riunioni del Comitato Esecutivo è disponibile per 15 società (pari al 37% degli emittenti che hanno istituito tale Comitato). L'impegno complessivo medio richiesto ai sindaci è in tal caso

²⁹ Il Codice raccomanda che ai lavori del CCI partecipi il presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco da lui designato. Il Codice 2011 ha precisato (art. 7.C.3.) che possono comunque partecipare anche gli altri sindaci; ha inoltre sottolineato (nel commento all'art.6) l'opportunità che anche ai lavori del comitato per la remunerazione partecipi il presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco da lui designato (sempre con l'ulteriore precisazione che possono comunque partecipare anche gli altri sindaci).

³⁰ Il dato relativo all'impegno dei sindaci per riunioni di CdA è riferito ai casi per cui è disponibile l'informazione sull'impegno sia per il CdA che per il CS. La differente composizione del campione di riferimento (insieme all'arrotondamento dei valori: la differenza è in realtà pari a 34 minuti) spiega la lieve differenza rispetto al dato medio circa l'impegno dei consiglieri (23 ore). A livello di singola società l'impegno complessivo richiesto varia tra un minimo di circa 12 ore e un massimo di 275 ore.

pari a 115 ore (60 per riunioni di collegio + 34 per riunioni di CdA + 21 per riunioni di CE)³¹. Si registrano qui forti variazioni a livello settoriale: l'impegno medio è infatti 181 ore nel settore finanziario e 56 negli altri settori.

d) Partecipazione alle riunioni

L'informazione sulla partecipazione alle riunioni del CdA è disponibile con frequenza elevata (cfr. Tab. 4). Informazioni sulle presenze individuali sono disponibili per 2.512 consiglieri su 2.644, pari al 95% del totale: oltre metà di essi (1.428) risultano sempre presenti. Il 96% dei consiglieri per cui sono disponibili informazioni ha partecipato almeno a metà delle riunioni; valori "estremi" in senso negativo sono poco frequenti³².

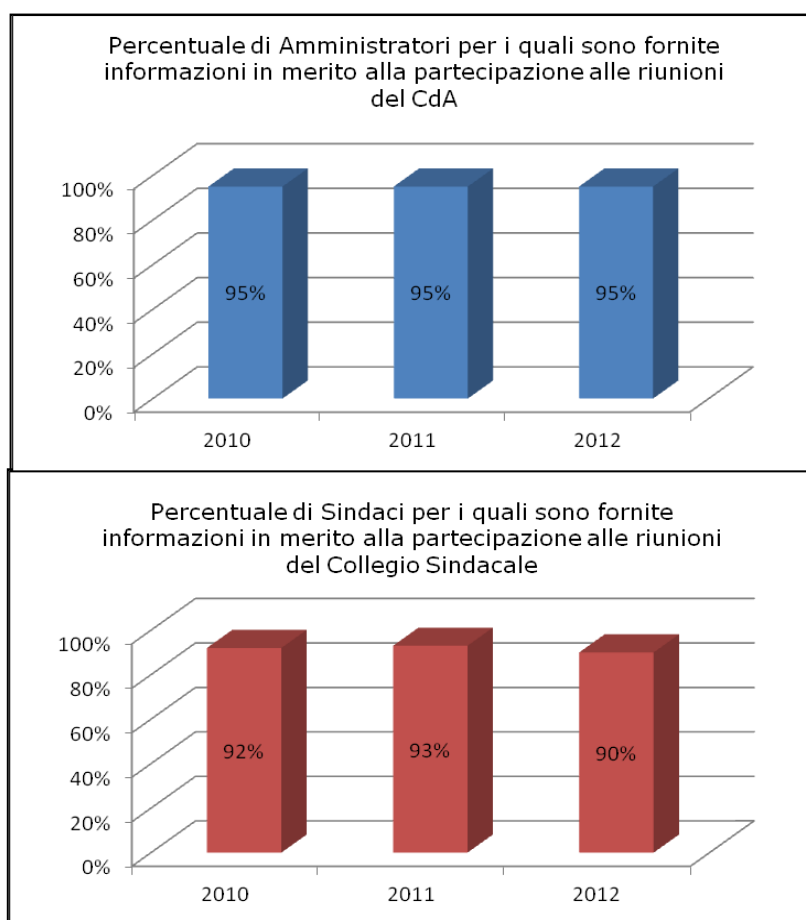


Figura 6

³¹ A livello di singola società l'impegno complessivo richiesto varia tra un minimo di circa 22 ore e un massimo di 315 ore.

³² I casi di presenze inferiori al 50% sono 96 in tutto. I casi di presenze pari a 0 sono 23, in 17 società (nel 2011 erano 15, in 11 società). In 9 casi il valore è spiegabile con la nomina in prossimità della fine dell'anno.

Analogo andamento è riscontrabile per l'informazione sulla partecipazione alle riunioni del Collegio Sindacale (cfr. Tab. 4). Informazioni sulle presenze individuali sono disponibili per 692 sindaci su 766, pari al 90% del totale: il 74% di questi (510 sindaci) risultano sempre presenti; il 98% dei sindaci ha partecipato almeno a metà delle riunioni³³.

e) Circolazione delle informazioni e partecipazione dei dirigenti

Il Codice 2011 raccomanda (art. 1.C.5.): a) che il presidente del CdA si adoperi affinché la documentazione consiliare sia inviata con congruo anticipo; b) che la relazione sul governo societario fornisca informazioni sulla tempestività e completezza dell'informativa pre-consiliare, fornendo indicazioni, tra l'altro, in merito al preavviso ritenuto generalmente congruo per l'invio della documentazione e indicando se tale termine sia stato normalmente rispettato.

Indicazioni sulla circolazione dell'informazione pre-consiliare sono già state fornite su base volontaria³⁴ da 170 società (pari al 67% del totale). Peraltro, nella maggioranza dei casi, la comunicazione si limita a una dichiarazione degli amministratori che essi hanno ricevuto l'informativa con un anticipo ritenuto congruo. Un numero apprezzabile di società ha già quantificato in modo preciso il preavviso normalmente ritenuto congruo, pari mediamente a circa 4 giorni (Tab. 2)³⁵. Il preavviso ritenuto congruo varia sovente secondo lo specifico tema all'ordine del giorno (ad esempio, a seconda che si tratti delle relazioni finanziarie o di documenti inerenti a operazioni straordinarie).

Il Codice 2011 prevede inoltre (art. 1.C.6.) che il presidente del CdA possa chiedere, anche su indicazione di uno o più consiglieri, agli amministratori delegati la partecipazione alle riunioni consiliari dei dirigenti competenti secondo la materia, onde fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno. 121

³³ I casi di presenze inferiori al 50% sono 14 in tutto. In 3 casi il valore è spiegabile con la nomina in prossimità della fine dell'anno.

³⁴ Il Codice 2006 formula in realtà raccomandazioni analoghe ("Il presidente del CdA si adopera affinché le informazioni e i documenti rilevanti per l'assunzione delle decisioni di competenza del consiglio siano messi a disposizione dei suoi componenti con modalità e tempistica adeguate"). Peraltro, la raccomandazione è formulata nel *commento* all'art.1, quindi non su base "*comply or explain*".

³⁵ A livello di singola società, il preavviso ritenuto congruo varia tra un minimo di due ore (la società – appartenente al settore bancario – segnala peraltro che la documentazione su argomenti di maggior rilevanza quali l'approvazione dei rendiconti periodici, le proposte inerenti le eventuali operazioni straordinarie ed in genere le operazioni soggette al vaglio dell'Autorità di Vigilanza, viene trasmessa, di norma, unitamente all'avviso di convocazione o, comunque, "nei giorni precedenti") e un massimo di 10 giorni (anche in tal caso viene precisato che il preavviso è pari a due giorni per le relazioni finanziarie e che alla luce della natura delle deliberazioni da assumere e in presenza di particolari esigenze di riservatezza – ad esempio nel caso dei piani strategici – con il consenso dei consiglieri il materiale può non venire anticipato ai medesimi o essere reso disponibile in una *data room* allestita presso la sede sociale).

società (pari al 47% del totale; il dato sale al 67% nel settore bancario) indicano che tale partecipazione ha avuto luogo.

f) Informazione sul Comitato Esecutivo

La costituzione di un comitato esecutivo continua ad essere poco frequente (40 casi: cfr. Tab. 2), salvo che nel settore finanziario, e in particolare nelle banche (dove è costituito dal 63% delle società); solo l'11% delle società non finanziarie ha costituito un comitato esecutivo.

Le società che hanno un comitato esecutivo forniscono quasi sempre (nel 90% dei casi) informazioni sulla frequenza delle sue riunioni: si tratta mediamente di 12,4 riunioni/anno. Il dato è in lieve ascesa. La frequenza delle riunioni è molto variabile da una società all'altra (da un minimo di 0, in 3 società, a un massimo di 93 riunioni/anno in una banca). È evidente che sotto uguale denominazione convivono comitati "esecutivi" con caratteristiche assai diverse, che vanno da un coinvolgimento diretto in decisioni di *business* corrente fino a ruoli limitati e, talvolta, quasi di *back-up* in caso di necessità.

g) Informazione sull'attività di board evaluation

Il Codice raccomanda di effettuare, almeno una volta l'anno, una valutazione su dimensione, composizione e funzionamento del consiglio e dei comitati, eventualmente esprimendo orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in consiglio sia ritenuta opportuna.

Il 70% del listino (178 emittenti) ha comunicato di avere effettuato attività di autovalutazione del CdA (cfr. Tab. 5). L'informazione è fornita con maggior frequenza dalle società maggiori (89% tra le FTSE Mib) e da quelle del settore finanziario (81%; nel settore assicurativo è il 100%). I dati sono in sensibile aumento negli ultimi anni.

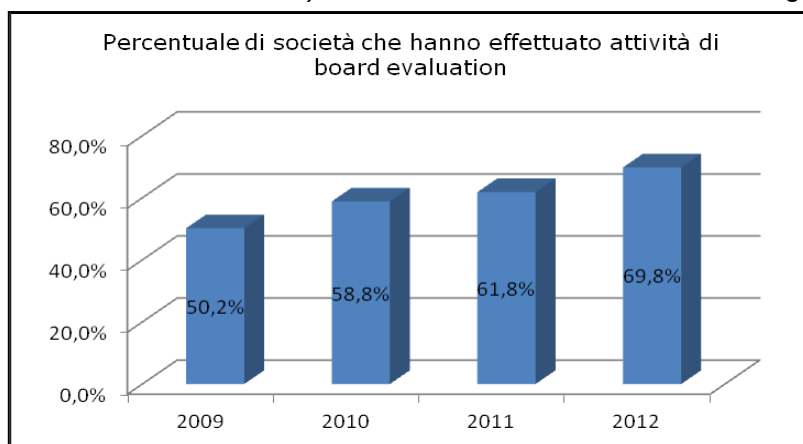


Figura 7

Le società (soprattutto quelle di maggiori dimensioni) comunicano con relativa frequenza informazioni sulle modalità di svolgimento della *board evaluation* (cfr. Tab. 5): frequente è il ricorso a questionari distribuiti ai singoli consiglieri (62 casi, pari al 35% delle società che danno informazioni in materia); meno frequente il ricorso ad interviste (eventualmente in aggiunta al questionario: si tratta di 21 casi, pari al 12% del totale). Come era lecito attendersi, il processo pare più strutturato tra le società del FTSE Mib: il 68% delle società comunica di avere usato questionari e il 35% di avere fatto ricorso ad interviste.

Anche il ricorso a consulenti esterni è riscontrabile quasi esclusivamente presso le società maggiori (dove è osservabile in 13 casi, pari al 38% delle società che hanno dato informazione in materia; erano 11 nel 2011), soprattutto se a controllo pubblico (consulenti sono stati ingaggiati, invece, solo da 4 Mid cap e da 3 Small cap). Il numero totale di società che fanno ricorso a consulenti è pari a 20, in lieve aumento rispetto al 2011 (16 casi; erano 15 nel 2010, 7 nel 2009). In 9 casi il nome del consulente è comunicato in Relazione.

h) Informazioni sui piani di successione

Nel febbraio 2011, la Consob, con una comunicazione, aveva raccomandato alle società FTSE-Mib di fornire informazioni, nell'ambito della relazione sul governo societario da pubblicare nel 2011³⁶, sull'eventuale esistenza di piani per la successione degli amministratori, nell'attesa che la questione venisse affrontata nell'ambito della *self-regulation*.

La nuova edizione del Codice ha introdotto un esplicito principio in materia di piani di successione, estendendone l'applicazione a tutti gli emittenti. Il criterio applicativo 5.C.2 raccomanda al CdA di "valutare se adottare" un piano per la successione degli amministratori esecutivi e di darne informativa nella relazione sul governo societario. Per garantire continuità informativa anche con riferimento agli eventuali piani adottati nel corso dell'esercizio 2011, inoltre, i principi-guida del Codice 2011 invitano le società FTSE-Mib a fornire le informazioni relative a tale criterio già nella relazione sul governo societario da pubblicare nel corso del 2012, peraltro solo "nel caso in cui abbia(n) adottato tale piano".

³⁶ In particolare, la Comunicazione (n. DEM/11012984 del 24-2-2011) raccomandava di indicare: a) l'esistenza di un piano per la successione degli amministratori esecutivi, specificando se fossero previsti appositi meccanismi in caso di sostituzione anticipata; si raccomandava inoltre di fornire l'informazione anche in negativo qualora non fosse presente alcun piano; b) gli organi, i comitati o i soggetti coinvolti nella predisposizione del piano e i relativi ruoli; c) modalità e tempi di eventuale revisione del piano. Cfr. Circolare Assonime n. 8/2012, cit. nt. 10 e 70.

Informazioni su tale valutazione sono state fornite da quasi tutte le società del FTSE Mib (per la precisione, in 36 casi su 38, pari al 95% del totale – era il 70% nel 2011³⁷). Con riferimento all'intero listino, informazioni sono rintracciabili in 129 Relazioni (pari al 51% del totale, in netta ascesa dal 15% nel 2011: cfr. Tab. 6).

L'esistenza di piani di successione formalizzati è estremamente rara: solo 4 società appartenenti al FTSE Mib ne hanno comunicato l'esistenza. Nei casi indicati, un fondamentale ruolo istruttorio è normalmente affidato al Comitato per le nomine (o simili).

i) Cariche in altre società

Informazioni sulle altre cariche detenute sono reperibili per 2.460 amministratori su 2.644 (cfr. Tab. 7), pari al 93% del totale. Il dato richiede cautela nell'interpretazione a causa della flessibilità della formula utilizzata dal Codice³⁸, che ha dato luogo a prassi informative differenziate. Il numero medio è pari a 3,17. Nel 33% dei casi in cui sono disponibili informazioni sono dichiarate altre cariche pari a 0; un ulteriore 16% risulta avere una sola altra carica; permane tuttavia una nutrita minoranza di persone che ricoprono un elevato numero di cariche (187 persone, pari all'8% del totale ricoprono almeno altre 10 cariche); il numero massimo di altre cariche dichiarate è pari a 96 (si tratta, peraltro, di società dedicate alla gestione di singoli immobili).

È sovente possibile ricavare informazioni anche riguardo al numero di altri incarichi ricoperti dai sindaci (la cui diffusione non è esplicitamente raccomandata dal Codice). L'informazione è reperibile per 673 sindaci su 766, pari all'88% del totale.

Il numero medio di "altre cariche" calcolato a livello di singoli sindaci è pari a 9,47. I sindaci che dichiarano altre cariche pari a 0 sono pari al 15% del totale; ben 276 persone hanno dichiarato di ricoprire almeno altre 10 cariche; il numero massimo di altre cariche dichiarate da un singolo sindaco è pari a 52.

j) Cariche in altre società quotate

Incrociando i dati delle Relazioni con il *database* Consob al 31/12/2011 è possibile ricavare il numero di incarichi ricoperti da amministratori e sindaci presso le sole società quotate (cfr. Tab. 8). Si è già osservato in Tab. 7 che le società oggetto dell'indagine hanno complessivamente 2.644 consiglieri; il numero di persone che

³⁷ Una delle due società FTSE Mib che non ha fornito informazioni ha esercizio non coincidente con l'anno solare: la Relazione qui esaminata è ancora quella pubblicata nel 2011. Si osserva, peraltro, che informazione a riguardo non è fornita neanche nella relazione pubblicata nel 2012.

³⁸ Il Codice fa riferimento alle cariche ricoperte non solo "in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri", ma anche "in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni".

ricoprono la carica di consigliere è però più basso (2.203), perché una persona può ricoprire più incarichi. 1.847 persone ricoprono solo un incarico di consigliere (non hanno cioè altri incarichi in società quotate), 296 persone ricoprono cariche in più CdA (fino a un massimo di 6) e 60 ricoprono cariche sia in CdA, sia in uno o più collegi sindacali (fino a un massimo di 6 incarichi complessivi³⁹).

Le società oggetto dell'indagine, come visto in Tab. 7, hanno complessivamente 766 sindaci; il numero di persone che ricoprono la carica di sindaco è però inferiore (640), perché una persona può ricoprire più incarichi. In particolare, 501 persone ricoprono solo un incarico di sindaco (non hanno cioè altri incarichi in società quotate); altre 79 persone cumulano cariche di sindaco in più società quotate (fino a un massimo di 4)⁴⁰.

k) Ruolo del Consiglio di Sorveglianza nel sistema dualistico

Le 6 società che hanno adottato il sistema dualistico forniscono sovente informazioni sul ruolo del Consiglio di Sorveglianza (CdS: cfr. Tab. 9). Anzitutto, è da sottolineare la prevalenza di disposizioni statutarie dirette a riservare al CdS il potere di deliberare in ordine ai piani strategici, industriali e finanziari dell'emittente: ciò accade in 5 società su 6. Il CdS tende quindi ad assumere un ruolo non di mero controllo ma altresì di indirizzo strategico.

Numero e durata delle riunioni appaiono coerenti con tale ruolo: sono anzi lievemente superiori rispetto ai dati corrispondenti relativi alle riunioni di CdA nel sistema tradizionale (13 riunioni all'anno, per una durata media di circa 3 ore; la durata media sale a quasi 4 ore nei CdS del settore bancario).

Anche le società dualistiche forniscono sovente informazioni sulle modalità di svolgimento della *board evaluation* (nel 50% dei casi: cfr. Tab. 10): particolarmente frequente è il ricorso a questionari (67% delle società che danno informazioni in materia); non si registra il ricorso ad interviste, né a consulenti esterni né l'attribuzione a un comitato del compito di istruire la valutazione. Gli esiti della valutazione sono comunicati di rado e, comunque, in forma sintetica.

3.2. Composizione del CdA e amministratori indipendenti

La verifica ha riguardato i seguenti aspetti:

³⁹ Il numero totale di persone che ricoprono incarichi di amministratore è: $1.847 + 296 + 60 = 2.203$ (cfr. Tab. 8).

⁴⁰ Ad essi si aggiungono le 60 persone che ricoprono cariche sia in CdA, sia in uno o più collegi sindacali. Il numero totale di persone che ricoprono incarichi di sindaco è: $501 + 79 + 60 = 640$ (cfr. Tab. 8).

a) Numerosità del CdA

Il numero di componenti del CdA è notoriamente variabile secondo la dimensione (da un minimo di 8,6 presso le Small Cap a un massimo di 12,6 nel FTSE Mib) e secondo il settore (15,4 nelle società finanziarie, 9,5 nelle altre; 17 nel settore assicurativo)⁴¹. La maggiore numerosità del CdA nel settore finanziario è, peraltro, connessa a una maggior dimensione delle società appartenenti a tale settore⁴². La numerosità del CdA è stabile nel tempo (intorno a 10 consiglieri) (Tab. 11).

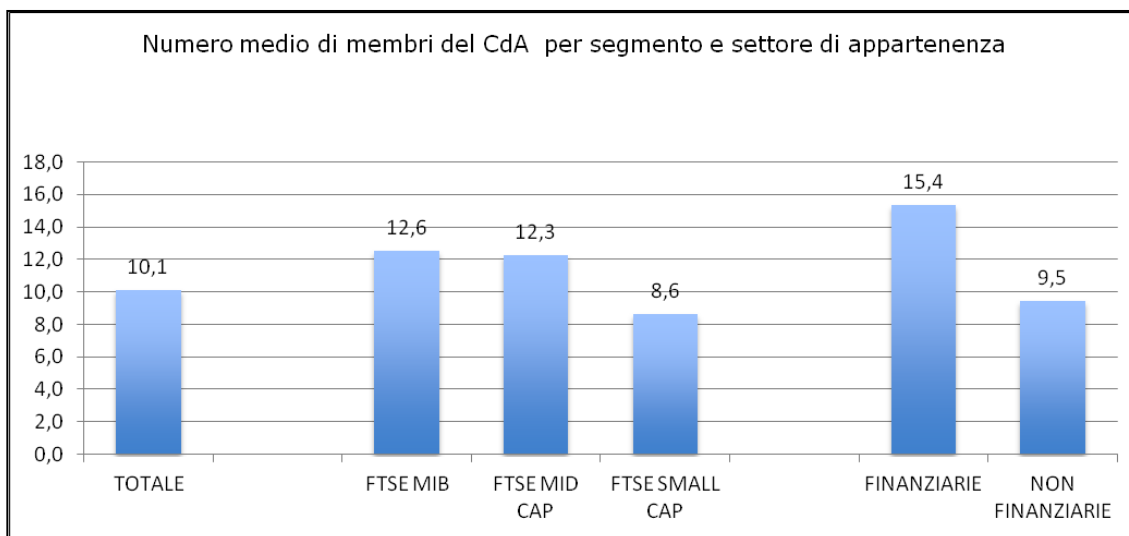


Figura 8

Nelle tre società monistiche (due Small cap e una Mid cap) la dimensione del CdA è appena inferiore alla media (9,3 consiglieri; va però ricordato che qui non è presente il Collegio Sindacale). Nelle società dualistiche la numerosità media dei consigli di gestione è pari a 6,7, quella dei consigli di sorveglianza è circa doppia (14,3 consiglieri). Il dato medio nasconde forti differenze soprattutto a livello di settore: nel settore bancario (o rispettivamente in quelli non finanziari) la numerosità media del Consiglio di Gestione è pari a 8,3 (5) membri, mentre quella del Consiglio di Sorveglianza è pari a 20,3 (8,3) membri⁴³.

⁴¹ Se si considerano le società che hanno adottato il modello tradizionale (o quello monistico), la variabilità è tra un minimo di 3 amministratori in una società di piccole dimensioni e un massimo di 25.

⁴² La capitalizzazione mediana al 31/12/2011 delle società appartenenti al settore finanziario è pari a 916 milioni di €; quelle delle società non finanziarie è invece pari a 85 milioni di €.

⁴³ Nelle società dualistiche il numero di componenti varia tra un minimo di 7 (2 nel consiglio di gestione e 5 in quello di sorveglianza) e un massimo di 34 (11 nel consiglio di gestione e 23 in quello di sorveglianza). Solitamente il consiglio di sorveglianza è più numeroso di quello di gestione (in media ha 2,23 consiglieri di sorveglianza per ogni consigliere di gestione). Solo una società ha un consiglio di gestione numeroso come il consiglio di sorveglianza (5 membri).

b) Composizione del CdA

Il numero di amministratori appartenenti alle varie classi (esecutivi, non esecutivi e indipendenti⁴⁴) è stabile: il CdA-tipo è formato, in parti simili, da amministratori esecutivi (30%), non esecutivi “semplici” (32%) e non esecutivi indipendenti (38%). Dimensione e struttura del CdA variano in relazione alla dimensione aziendale: il numero di esecutivi è sempre intorno a 3, mentre il numero di non esecutivi nella società maggiori (FTSE Mib e Mid cap) è circa una volta e mezza quello riscontrabile nelle Small cap (9,5 consiglieri, di cui 5 indipendenti, anziché poco meno di 6, di cui 3 indipendenti). Le differenze tra settore finanziario e non finanziario sono ricollegabili alla diversa numerosità dei non esecutivi (11,9 nel settore finanziario, 6,8 in quello non finanziario) e degli indipendenti (5,8 nel settore finanziario, 3,7 in quello non finanziario).

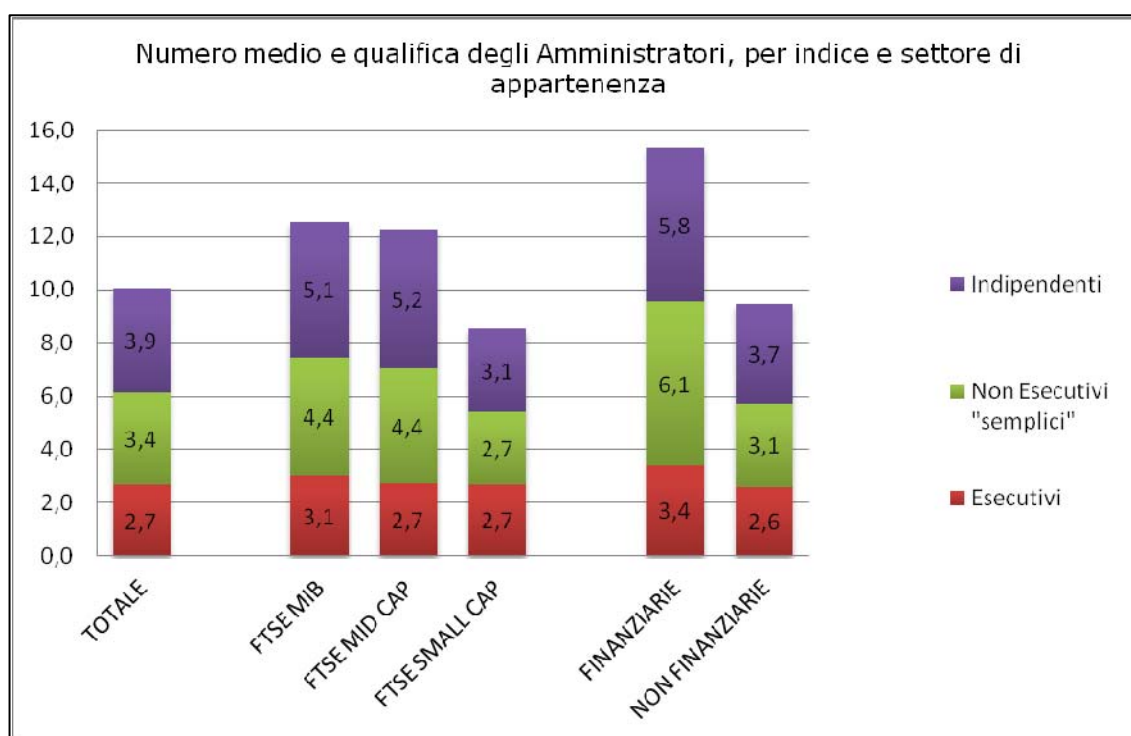


Figura 9

Il Codice 2011 raccomanda (art. 3.C.3.) alle società del FTSE Mib di avere un CdA formato per almeno un terzo da indipendenti (con arrotondamento all'unità inferiore). I principi-guida del Codice 2011 chiariscono tuttavia che la nuova raccomandazione

⁴⁴ Si fa qui riferimento alla definizione di indipendenza prevista nel Codice di autodisciplina. Ulteriori approfondimenti riguardanti la presenza di indipendenti “da TUF” sono condotti nel paragrafo successivo. La classificazione esecutivi - non esecutivi (e indipendenti) è fornita nella quasi totalità dei casi: essa risulta non disponibile solo per 22 consiglieri.

trova applicazione a decorrere dal primo rinnovo del CdA successivo alla fine dell'esercizio che inizia nel 2012. A fine 2011, 31 società FTSE Mib (su 38, pari all'82% del totale) avevano un CdA (o CdS) già in linea con tale raccomandazione.

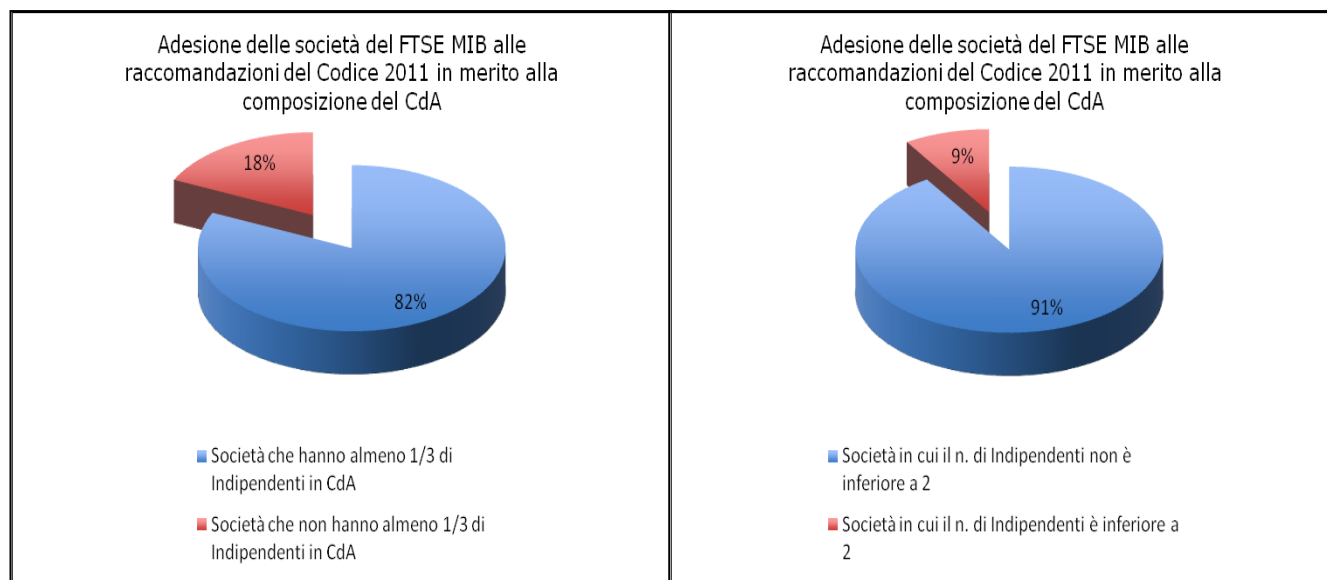


Figura 10

L'art. 3.C.3. del Codice 2011 raccomanda, inoltre, che il numero degli indipendenti sia, in ogni caso, non inferiore a due: a fine 2011, 233 società (pari al 91% del totale) erano già in linea con tale raccomandazione: tra le 22 società che manifestano un "fabbisogno" di indipendenti, peraltro, 9 non aderiscono al Codice.

Nelle società con sistema dualistico, i Consigli di Gestione hanno composizione varia; i consiglieri di gestione sono in tutto 40: prevalgono gli amministratori esecutivi (25, contro 15 non esecutivi, di cui 5 indipendenti). I CdS, invece, sono composti quasi esclusivamente da amministratori (85 in tutto) qualificati come non esecutivi (cfr. Tab. 12).

c) Indipendenza da Codice e "da TUF"

L'entrata in vigore della legge sulla "tutela del risparmio" ha reso più complessa l'analisi dell'indipendenza degli amministratori⁴⁵: coesistono oggi molteplici definizioni di

⁴⁵ L'art. 147-ter, comma 3 TUF richiede la presenza di almeno un amministratore (due, se il CdA è composto da più di 7 membri) in possesso dei requisiti "di indipendenza" stabiliti per i sindaci nonché, se lo statuto lo prevede, degli ulteriori requisiti stabiliti da codici di autodisciplina. Si veda Circolare Assonime n.

“indipendenza”, sicché la comunicazione che un amministratore è “indipendente” non è completa se non è accompagnata dalla definizione utilizzata nel caso concreto.

L’inserimento nelle Relazioni di informazioni sul possesso dei “requisiti” di indipendenza da TUF da parte dei singoli amministratori è richiesta dagli artt.144-*novies* e *decies* del Regolamento Emittenti⁴⁶.

Le società quotate hanno complessivamente 2.644 consiglieri, tra cui 683 esecutivi e 1.939 non esecutivi (Cfr. Tab.13)⁴⁷: 786 non esecutivi (essi sono pari al 41% del totale) sono “non indipendenti”⁴⁸ mentre gli altri 1.153 sono “indipendenti”, secondo l’una o l’altra definizione. Tra essi, 1.049 sono qualificati come indipendenti ai sensi del Codice; sovente essi sono qualificati come in possesso dei “requisiti” da TUF (ciò accade per 880 consiglieri); 169 consiglieri sono qualificati come indipendenti solo “da Codice”.

Esistono anche 99 amministratori non esecutivi (erano 96 nel 2011, 104 nel 2010) qualificati come indipendenti solo “da TUF”. Tale tipologia è relativamente più frequente nel sistema dualistico, dove la legge impone che tutti i componenti del Consiglio di Sorveglianza abbiano tale caratteristica.

Si riscontrano anche casi sporadici (13 in 6 società) di amministratori qualificati come esecutivi ma tuttavia in possesso dei “requisiti” di indipendenza ai sensi dell’art. 147-*ter* TUF⁴⁹. In nessun caso gli “esecutivi indipendenti” sono essenziali per raggiungere il numero minimo richiesto dagli artt.147-*ter* e 147-*quater* del TUF.

45/2009, *L’indipendenza dei componenti degli organi di amministrazione e controllo nelle società per azioni*.

⁴⁶ Tali articoli dispongono l’inserimento nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di informazioni circa “la lista dalla quale ciascun componente degli organi di amministrazione e controllo è stato eletto” nonché circa gli amministratori che hanno dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall’art.148, comma 3 TUF e, se lo statuto lo prevede, degli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento.

⁴⁷ La differenza tra 683 + 1.939 = 2.622 e il totale di 2.644 è data dai 22 amministratori per cui non è disponibile la classificazione.

⁴⁸ O, eventualmente, consiglieri non qualificabili come indipendenti ai sensi del Codice per cui mancano - ancora - informazioni in merito ai “requisiti da TUF”.

⁴⁹ In un caso si tratta del presidente; in 6 casi di un vicepresidente; negli altri 6 casi di membri del comitato esecutivo.

d) Chairman-CEO e Lead Independent Director

In 152 casi le società (pari al 60% del totale) indicano che il presidente ha ricevuto deleghe gestionali (cfr. Tab. 14). Il conferimento di deleghe al presidente è più frequente nelle società minori (69% dei casi tra le Small cap; la percentuale scende al 58% tra le Mid cap e al 37% tra le FTSE Mib) e nel settore non finanziario (66% dei casi; la percentuale scende al 7% nel settore finanziario).

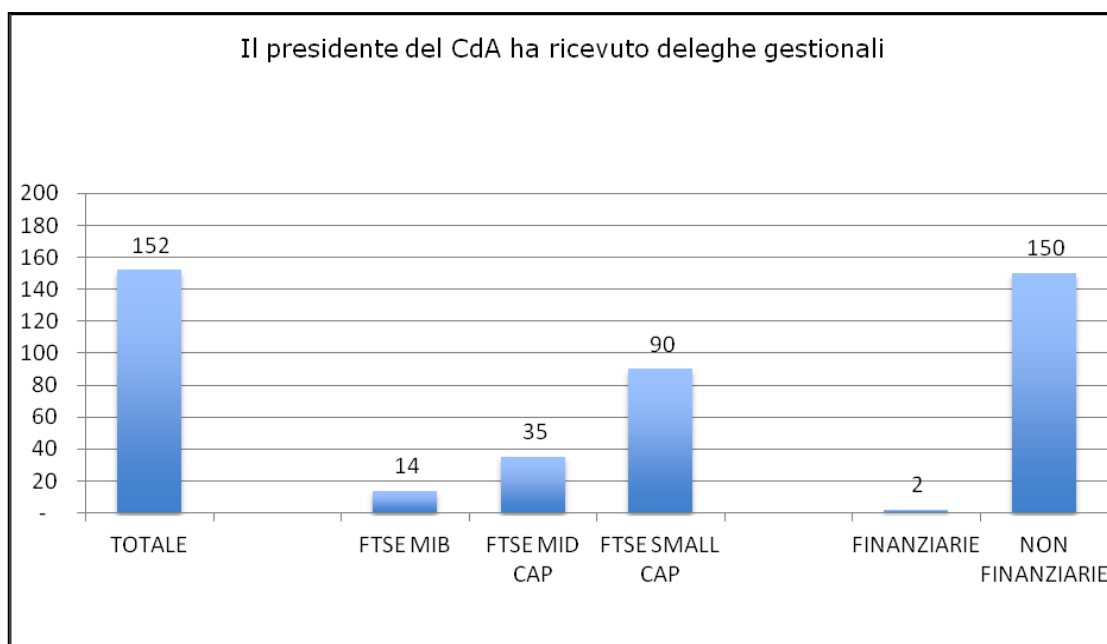


Figura 11

Il Codice raccomanda di evitare il cumulo di cariche sociali in una sola persona, nonché di nominare un *Lead Independent Director (LID)* in caso di cumulo *Chairman-CEO* o quando il presidente sia la persona che controlla la società⁵⁰.

⁵⁰ Il Codice 2011 prevede altresì (nelle società FTSE Mib) la designazione di un *LID* se richiesto dalla maggioranza degli amministratori indipendenti, salvo diversa e motivata valutazione da parte del consiglio da rendere nota nell'ambito della relazione sul governo societario.

Presenza del Lead Independent Director

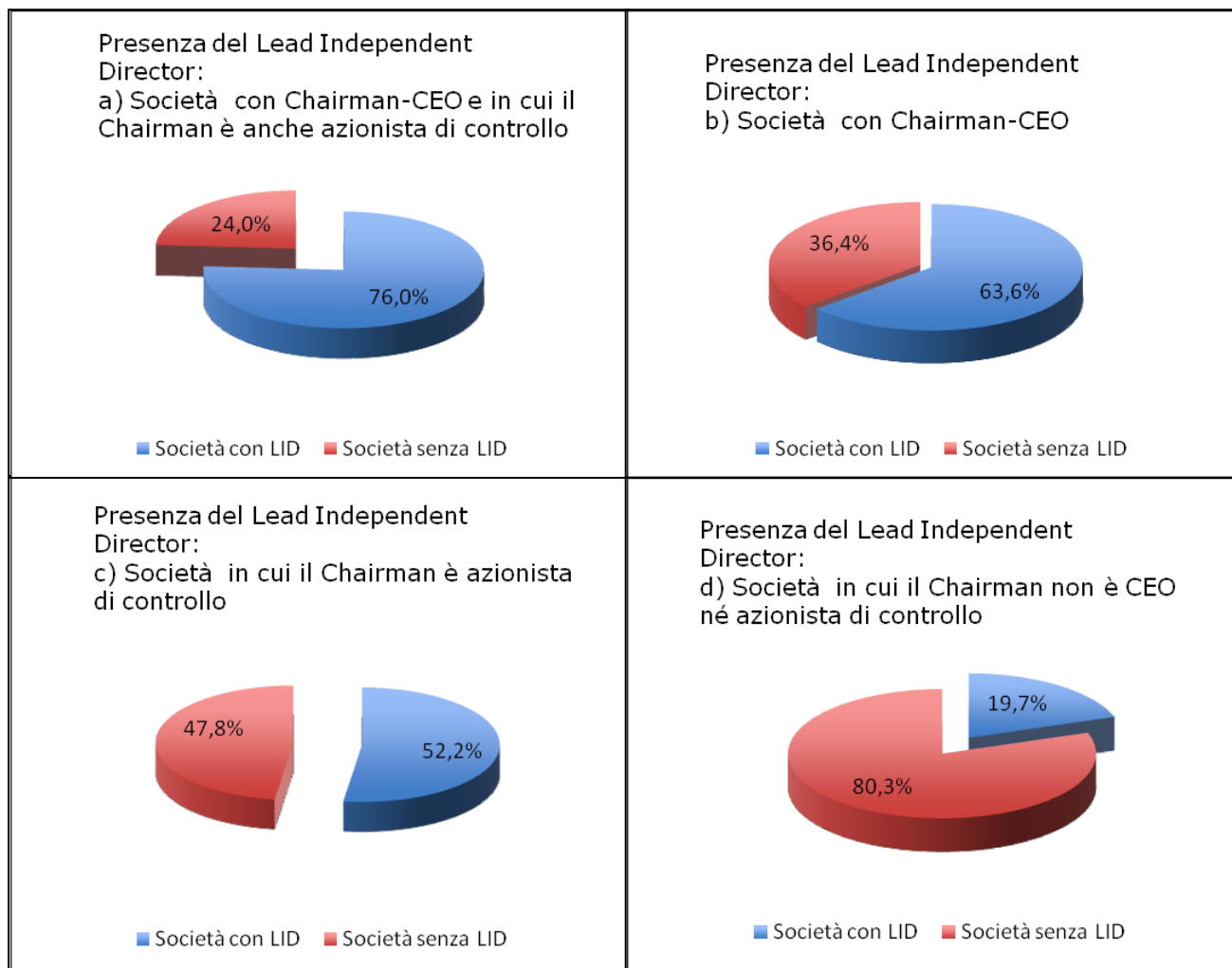


Figura 12

A tal fine, si sono anzitutto identificate le società che forniscono informazioni sufficienti a identificare un amministratore esecutivo qualificabile come *CEO*⁵¹. Tra le 250 società che hanno amministratori esecutivi è stato possibile individuare una figura identificabile come *CEO* in 207 casi (pari all'83% del totale, in aumento rispetto al 76% nel 2011).

⁵¹ La ricerca è ancora difficile perché la diffusione delle informazioni necessarie non è richiesta esplicitamente ma anche a causa dell'assenza di una definizione univoca di *CEO*: si è scelto – come in passato – di ricercare: a) le situazioni dove esiste un unico amministratore delegato e b) quelle in cui – tra una pluralità di amministratori delegati – uno è dotato di deleghe più ampie o è investito di un ruolo di coordinamento degli altri esecutivi o di supervisione alla gestione corrente. La trasparenza su tale punto è verosimilmente destinata a migliorare in futuro: il Codice 2011 raccomanda esplicitamente (all'art.1.C.1. lettera i)) di fornire informazioni sul ruolo ricoperto da ciascun amministratore e, in particolare, anche riguardo a chi ricopre il ruolo di *CEO*.

Tale figura coincide col presidente in 80 casi (pari al 31% del totale): in questi casi si potrebbe parlare di *Chairman-CEO*. Il presidente coincide con la persona che controlla la società in 48 casi (pari al 19% del totale)⁵². I valori sono in linea con quelli degli anni precedenti.

Il *Lead Independent Director* è stato nominato da 96 emittenti (pari al 38% del totale). La nomina del *LID* è frequente nei settori non finanziari, dove è istituito dal 65% delle società in cui è identificabile un *Chairman-Ceo*; nel settore finanziario una sola società (l'unica in cui è individuabile una simile figura) ha nominato il *LID*. Nessuna società dualistica ha ritenuto di nominare un *LID* (cfr. Tab. 12). L'istituzione del *LID* è, ovviamente, più frequente nei casi in cui è raccomandata dal Codice: in 31 società (su 48, pari al 65% del totale⁵³) dove il presidente coincide con l'azionista che controlla la società, sia egli o meno qualificabile come CEO; e nei casi identificati come *Chairman-CEO* dove però il presidente non è l'azionista di controllo (35 casi su 55, pari al 63% del totale; tra essi anche quello di una società che non aderisce formalmente al Codice). Il ricorso al *LID* è stabile nel tempo.

Nel complesso, il *LID* è stato istituito da 66 società sulle 103 in cui, secondo le nostre stime, sarebbe stato raccomandato: tra le altre 37 società, 5 non aderiscono al Codice⁵⁴.

In altri 30 casi (su 152, pari al 20% del totale) la figura del *LID* è stata istituita su base meramente volontaria da società non corrispondenti alle situazioni identificate dal Codice.

In 95 casi il *LID* è individuato nominativamente nella Relazione. Si tratta, quasi sempre, di amministratori che non ricoprono cariche nel CdA: solo in 2 casi il *LID* è un vicepresidente. Si tratta, inoltre, quasi sempre di consiglieri tratti dalla lista "di maggioranza": in 4 casi (su un totale di 22 società dotate di consiglieri "di minoranza") il

⁵² In 25 casi il presidente azionista di controllo è anche qualificabile come CEO. È opportuno sottolineare che il dato riportato nel testo è riferito strettamente alla definizione utilizzata nel Codice ("la persona" che controlla la società); pertanto, non considera situazioni in cui il presidente è uno degli esponenti di un gruppo di azionisti di controllo (es. una famiglia). Il Codice 2011 raccomanda (art. 2.C.3.) che il CdA degli emittenti appartenenti all'indice FTSE Mib designi un *LID* se ciò è richiesto dalla maggioranza degli indipendenti, salvo diversa e motivata valutazione da parte del consiglio. A fine 2011 le società del FTSE Mib che hanno designato un *LID* sono 10, pari a circa ¼ del totale.

⁵³ Quindi 26 società da noi classificate come dotate di "*Chairman-CEO*", oltre a 11 società in cui non si verifica il cumulo di cariche ma il presidente è il principale azionista, sarebbero *non compliant* con la raccomandazione del Codice secondo l'interpretazione qui data, soggetta ai margini di opinabilità sopra evidenziati. A tale proposito, è da osservare che 4 di esse non hanno aderito al Codice di autodisciplina e altre 4 vi hanno aderito solo "parzialmente". Inoltre, 4 società risultano prive di amministratori indipendenti (ai sensi del Codice) e altre 4 risultano averne uno solo.

⁵⁴ Secondo le convenzioni qui adottate, le 28 eccezioni sono in larga prevalenza Small Cap.

LID è tratto da una lista di minoranza. La partecipazione media dei *LID* alle riunioni consiliari è lievemente superiore alla media (è pari al 92%, contro l'89%); in un solo caso è inferiore al 50%.

Al *LID* è attribuita, tra l'altro, la facoltà di convocare, autonomamente o su richiesta di altri consiglieri, apposite riunioni degli amministratori indipendenti per la discussione dei temi giudicati di interesse rispetto al funzionamento del CdA o alla gestione sociale. Lo svolgimento di riunioni dei soli indipendenti (in assenza degli altri amministratori) è sempre più diffuso: 190 società (pari al 75% del totale; era il 71% nel 2011, il 58% nel 2009) ne prevedono lo svolgimento anche se ben 51 tra di esse comunicano che non si sono tenute riunioni nel corso dell'anno; tra le società maggiori tale prassi è ancor più frequente (79% dei casi nel FTSE Mib, 88% tra le Mid cap).

3.3. Valutazione dell'indipendenza di amministratori e sindaci

Il Codice raccomanda, tra l'altro: a) che il CdA valuti periodicamente l'indipendenza degli amministratori "avendo riguardo più alla sostanza che alla forma", facendo riferimento a 8 criteri applicativi, peraltro non tassativi; b) che il Collegio Sindacale verifichi la corretta applicazione dei criteri adottati dal CdA; c) che i sindaci siano scelti "tra persone che possono essere qualificate come indipendenti anche in base ai criteri previsti (...) con riferimento agli amministratori"; d) che il Collegio Sindacale verifichi il rispetto anche di tali criteri.

Si è condotta una verifica riguardo alla presenza di situazioni riferibili ad alcuni criteri applicativi del Codice. L'analisi compiuta non è, ovviamente, una valutazione della "vera" indipendenza degli amministratori e dei sindaci (i criteri sono indicati come "non tassativi"), che spetta ovviamente agli organi della società, unici responsabili di tale valutazione secondo il Codice.

a) *Indipendenza dei consiglieri*

L'intenzione di disapplicare uno o più dei criteri applicativi proposti dal Codice per la valutazione dell'indipendenza è stata comunicata nella Relazione⁵⁵ da 40 società, pari

⁵⁵ Il Comitato per la *Corporate Governance* ha raccomandato (con il comunicato-stampa del 3 marzo 2010) di illustrare nei comunicati che riportano l'esito delle valutazioni in merito all'indipendenza degli amministratori: a) se siano stati adottati e, in tal caso, con quale motivazione, parametri di valutazione differenti da quelli indicati nel Codice, anche con riferimento a singoli amministratori; b) i criteri quantitativi e/o qualitativi eventualmente utilizzati per valutare la significatività dei rapporti oggetto di valutazione. Il Codice 2011 raccomanda, al criterio applicativo 3.C.4, di fornire tali informazioni, insieme all'esito delle valutazioni del CdA, dopo la nomina mediante un comunicato diffuso al mercato e successivamente

al 16% del totale. Il criterio disapplicato è solitamente (in 39 casi) quello riguardante la durata in carica ultranovenale; in 6 casi quello delle cariche in società controllate, in 4 casi quelli delle *cross-directorships*, delle remunerazioni aggiuntive o dell'appartenenza alla rete della società di revisione; in 2 casi all'esistenza di legami professionali, in un caso alla presenza di legami partecipativi. La decisione di disapplicare il criterio della durata ultranovenale è normalmente accompagnata da una giustificazione riconducibile all'opportunità di privilegiare le competenze acquisite oppure alla necessità di non applicare il criterio in modo automatico.

Le società comunicano raramente l'adozione di criteri quantitativi e/o qualitativi predeterminati per valutare i rapporti oggetto di esame ai fini dell'indipendenza: ciò accade solo in 9 casi (5 FTSE Mib, 2 Mid cap e 2 Small cap; erano 8 nel 2011, 6 nel 2010). È ragionevole ipotizzare che la maggioranza degli emittenti intenda valutare le situazioni caso per caso, seguendo un approccio sostanzialista, senza essere vincolata da parametri astrattamente determinati *ex ante*.

Un caso diverso dalla disapplicazione “generale” di criteri è quello, riscontrabile con frequenza, di emittenti che, pur aderendo al Codice, hanno valutato – in concreto – positivamente l'indipendenza di uno o più consiglieri sulla base del principio generale della prevalenza della sostanza sulla forma (di cui al criterio 3.C.1. del Codice)⁵⁶.

D'altro canto, 7 società hanno adottato criteri aggiuntivi di maggior rigore sotto il profilo dell'estensione delle situazioni “a rischio” (ad es. sotto il profilo dei gradi di parentela o affinità dell'estensione della nozione di società controllanti/controllate o della partecipazione a patti parasociali, dei riferimenti temporali per la valutazione di talune situazioni a rischio), cui possono aggiungersi talvolta ulteriori richieste (come l'assenza di conflitti d'interesse riferiti a contenziosi in corso).

La valutazione dell'indipendenza degli amministratori, almeno nelle situazioni di *best practice*, sta pertanto diventando più matura e meno legata all'automatica applicazione di criteri, coerentemente con la lettera e con lo spirito del Codice.

nell'ambito della relazione sul governo societario. I dati riportati nel testo sono riferiti, appunto, alle Relazioni.

⁵⁶ Il consiglio può infatti ritenere indipendente – in base a un giudizio “sostanziale” e non formale – un consigliere che l'applicazione “meccanica” di un criterio dell'art. 3 porterebbe a classificare come non indipendente. In tal senso, è fisiologico che il criterio più frequentemente “disapplicato” (nel senso indicato) sia proprio quello più “meccanico”, ossia quello della permanenza in carica ultranovenale.

La verifica condotta per i consiglieri indipendenti (cfr. Tab. 13) ha riguardato le seguenti situazioni, riferibili – come accennato – ad alcuni criteri applicativi del Codice⁵⁷:

- a) membri del comitato esecutivo, in società ove è lecito ritenere che il comitato sia coinvolto direttamente nella gestione corrente⁵⁸. Nessun consigliere indipendente fa parte di comitati esecutivi di società prive di Amministratore Delegato; solo 4 consiglieri indipendenti appartengono a comitati esecutivi che si riuniscono con notevole frequenza (più dello stesso CdA);
- b) presidenti del CdA qualificati come indipendenti (sebbene rientrino nella definizione di “esponenti di rilievo” del Codice⁵⁹). Il dato è qui in aumento: 26 società (erano 21 nel 2011, 17 nel 2010) hanno qualificato il proprio presidente come non esecutivo e indipendente (secondo la definizione “da Codice”)⁶⁰;
- c) beneficiari di piani di incentivazione legati alla *performance* aziendale, anche a base azionaria (tipicamente *stock grants* o *stock options*). Nessun consigliere indipendente (1 nel 2011, 5 nel 2010, 8 nel 2009) risulta partecipare a piani di *stock option*;
- d) amministratori che ricevono emolumenti complessivi significativamente più elevati⁶¹. Premesso che in tale materia qualsiasi parametro di riferimento

⁵⁷ La verifica ha riguardato un ventaglio di situazioni più ristretto rispetto agli anni passati. Lo snellimento non dovrebbe, peraltro, creare sensibili discontinuità dei risultati perché le categorie non più censite – che comportavano pesanti lavori di raccolta e verifica manuale – risultavano sostanzialmente estinte nel 2011. Le categorie “dismesse”, sono: la copertura di altre cariche in società del gruppo – 14 casi nel 2011 – le situazioni di “*cross-directorship*” – 1 caso – e situazioni di “cognomi ricorrenti” – nessun caso: per ulteriori dettagli si rinvia all'indagine 2011.

⁵⁸ Il Codice indica come esecutivi (quindi non indipendenti) gli amministratori che fanno parte del comitato esecutivo dell'emittente “quando manchi l'identificazione di un amministratore delegato o quando la partecipazione al comitato esecutivo, tenuto conto della frequenza delle riunioni e dell'oggetto delle relative delibere, comporti, di fatto, il coinvolgimento sistematico dei suoi componenti nella gestione corrente dell'emittente”.

⁵⁹ Sono “esponenti di rilievo” di una società o di un ente “il presidente dell'ente, il rappresentante legale, il presidente del Consiglio di Amministrazione, gli amministratori esecutivi ed i dirigenti con responsabilità strategiche”.

⁶⁰ Ad essi si aggiungono i presidenti dei consigli di sorveglianza di 5 società dualistiche su 6.

⁶¹ I casi censiti riguardano tipicamente compensi aggiuntivi per cariche da presidente o vicepresidente nell'emittente o in società controllate (non, però, controllanti o soggette a comune controllo, perché le informazioni riportate in bilancio riguardano solo le ramificazioni “verso il basso” della struttura di gruppo), e/o per la partecipazione a un comitato esecutivo molto attivo. È da osservare che la metodologia di rilevazione di tali situazioni è diventata più solida e meno caratterizzata da componenti di valutazione soggettiva, grazie al notevole incremento qualitativo e quantitativo dell'informazione sulle remunerazioni dei consiglieri (e dei sindaci) a seguito dell'entrata in vigore del nuovo art. 123-ter TUF che ha reso

è soggettivo, si sono identificati – in continuità con gli anni passati – i consiglieri indipendenti che percepiscono una remunerazione complessiva: i) almeno doppia rispetto a quella degli altri consiglieri non esecutivi; ii) non ricollegabile alla partecipazione a comitati consiliari raccomandati dal Codice di autodisciplina. Si tratta di 40 amministratori, un valore in linea con quello del 2010 (e inferiore ai 63 consiglieri individuati nel 2011). Può essere interessante notare che due *LID* ricadono in tale categoria;

e) persone che ricoprivano la carica di amministratore 9 anni fa⁶². La verifica ha preso in considerazione la composizione degli organi delle società quotate, come risultante dal *database* Consob. Il numero di consiglieri indipendenti che risultavano in carica 9 anni prima della data dell'indagine è rilevante (136 consiglieri, di cui 17 in un'unica società). Il dato è in linea con quello del 2011, e superiore a quello riscontrabile in passato (erano 115 consiglieri nel 2010, 92 nel 2009, 106 nel 2008). Da segnalare che 50 di essi (pari al 37% del totale) appartengono a società (diverse da quella con 17 consiglieri con *tenure* ultranovennale) il cui CdA ha dichiarato di voler disapplicare tale criterio. Tali valori paiono collegati a vari fattori: a) anzitutto alla già menzionata scelta – da parte di un significativo numero di emittenti – di disapplicare tale criterio; b) in secondo luogo, al semplice allungamento della serie storica contenuta nel DB Consob su cui è basata la verifica; c) infine, al fatto che parte degli indipendenti che ricadono nella categoria in esame per la prima volta quest'anno (o l'anno passato) appartengono, verosimilmente, a un'"inornata" di consiglieri nominati a seguito della prima adesione al Codice di autodisciplina.

Le situazioni "a rischio" restano relativamente più frequenti nel settore finanziario.

obbligatoria – a partire dal 2012 – la redazione della Relazione sulle remunerazioni, elaborata secondo uno schema, dettato dalla Consob, assai più analitico che in passato. Il punto sarà ripreso in dettaglio nella parte monografica dell'indagine.

⁶² Il Codice, in linea con la Raccomandazione della Commissione Europea 2005/162/CE, indica tra i criteri per la valutazione dell'indipendenza l'essere stato "amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni". Per mantenere l'analisi entro limiti di complessità ragionevoli si è scelto di censire i casi in cui – come indicato nel testo – l'amministratore era in carica 9 anni fa. Ciò comporta la rinuncia a verificare la continuità della carica; è possibile, quindi, qualche limitato errore di classificazione. Sono stati considerati, ai fini della verifica, anche casi – sporadici – in cui la persona è passata dall'incarico di sindaco a quello di amministratore (e viceversa, quando si è replicata l'analisi sui sindaci).

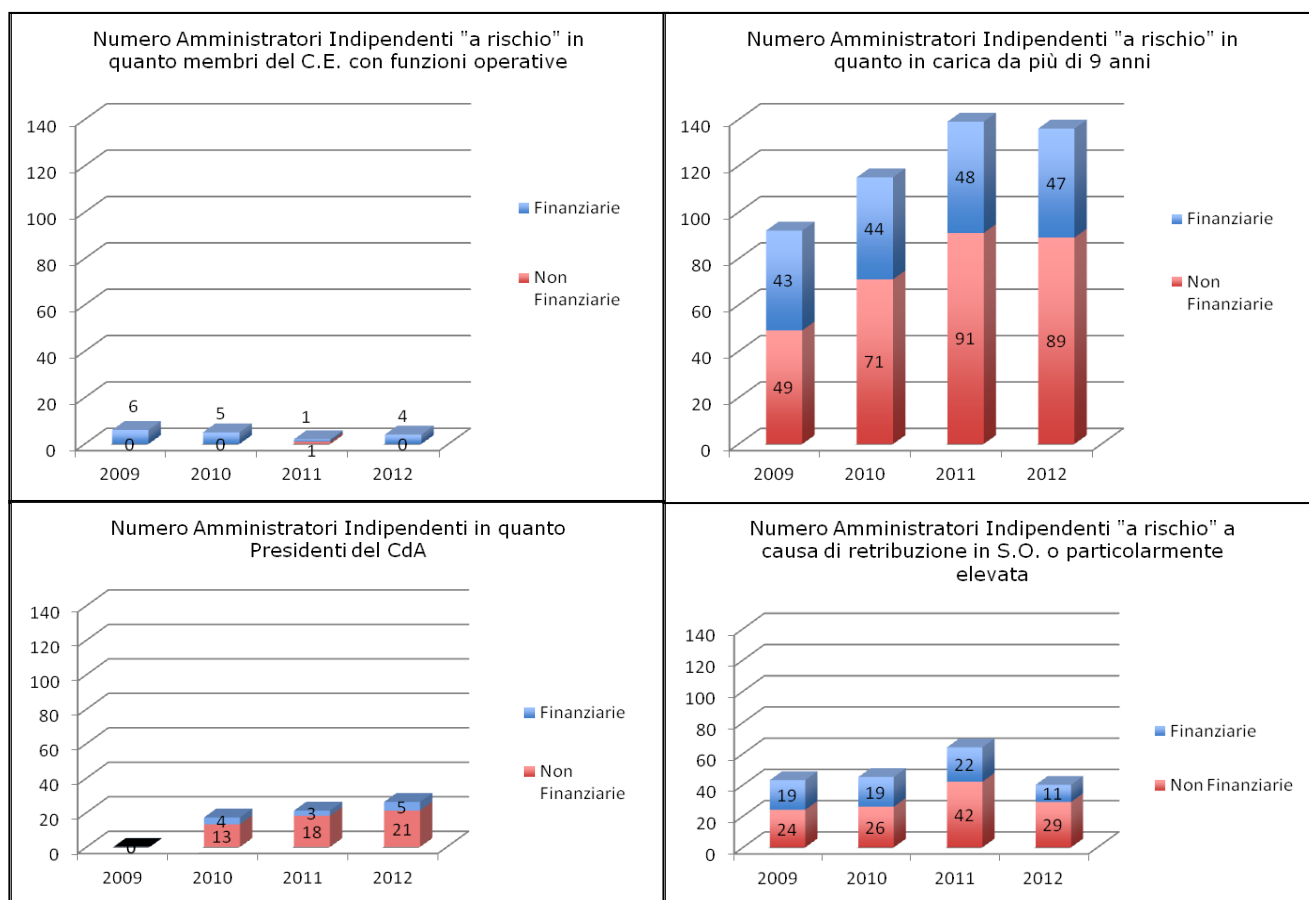


Figura 13

I numeri evidenziati non sono tra loro sommabili, poiché una singola persona può trovarsi in più situazioni "particolari" (ad es. può essere presidente della società, far parte di un comitato esecutivo molto attivo e percepire una remunerazione "elevata").

Gli amministratori indipendenti che non rientrano in alcuna delle situazioni indicate sono 817 (su 1.049 indipendenti), pari al 78% del totale (era l'80% nel 2011, l'85% nel 2010). Nei settori non finanziari la percentuale di indipendenti che non ricadono in alcuna situazione particolare, tradizionalmente molto elevata (intorno al 90%), si è lievemente ridotta (è ora l'82%). Le società del settore finanziario partivano da valori molto più bassi (nel 2006 erano il 48% contro l'85% delle non finanziarie); il *gap* si era poi sostanzialmente dimezzato (nel settore finanziario la percentuale di indipendenti che non ricadono in alcuna situazione particolare era salita fino al 72% nel 2010); negli ultimi due anni, peraltro, la percentuale di indipendenti non a rischio è tornata a ridursi di 10 punti (è oggi pari al 62% del totale), come negli altri settori.

b) Indipendenza dei sindaci

In 203 casi, pari all'82% del totale (erano il 75% nel 2011, il 60% nel 2009), la società comunica che il Collegio Sindacale ha valutato l'indipendenza dei propri membri (cfr. Tab. 15). La trasparenza in materia è cresciuta in misura rilevante.

Con riferimento ai sindaci (cfr. Tab. 16), la verifica effettuata ha riguardato un ventaglio più ristretto di situazioni poiché solo alcuni dei criteri raccomandati per gli amministratori indipendenti paiono, in realtà, applicabili ai sindaci⁶³:

a) persone che ricevono emolumenti complessivi significativamente più elevati rispetto a quelli derivanti dall'incarico di sindaco presso l'emittente (70 casi, dato in linea con gli anni passati)⁶⁴. È più frequente per un sindaco che per un amministratore indipendente essere classificato "a rischio" per tale ragione (nel 2012 ciò accade nel 9,1% dei casi per i sindaci, e solo nel 3,8% dei casi per gli indipendenti).

b) persone che ricoprivano la carica di sindaco 9 anni fa (152 sindaci; erano 136 nel 2011, 129 nel 2010, 113 nel 2009, 136 nel 2008)⁶⁵. Il dato è – anche qui – in risalita. Da segnalare che 39 di essi (pari al 26% del totale) appartengono a società il cui CdA ha dichiarato di voler disapplicare tale criterio. È più frequente per un sindaco che per un amministratore indipendente essere classificato "a rischio" per la durata ultranovennale (nel 2012 ciò accade nel 20% dei casi per i sindaci, e solo nel 13% dei casi per gli indipendenti).

Anche per i sindaci i numeri evidenziati non sono tra loro sommabili, poiché una singola persona può trovarsi in più situazioni "particolari". I sindaci che non rientrano in alcuna delle situazioni indicate sono 572 (pari al 75% del totale era il 77% nel 2011,

⁶³ I sindaci non possono, ovviamente, far parte del comitato esecutivo; d'altro canto, casi di assunzione di cariche in società controllanti, controllate o soggette a comune controllo, nonché di parentela tra sindaci e amministratori sono vietati dall'art. 148 TUF. Può essere interessante osservare che si riscontra, invece, qualche caso di "cognomi ricorrenti" e addirittura un caso di omonimia. Anche la partecipazione a piani di incentivazione pare da escludere perché sostanzialmente incompatibile con il ruolo di controllo dei sindaci (mentre può, invece, riguardare i membri degli "organi di controllo" delle società monistiche e dualistiche, che non svolgono – di norma – funzioni di mero controllo).

⁶⁴ Tipicamente per cariche in collegi di società controllate. Non si verificano più, come invece accadeva sporadicamente in passato, situazioni in cui il collegio sia interamente composto da sindaci che percepiscono compensi aggiuntivi "rilevanti" nel senso qui indicato.

⁶⁵ Valgono, ovviamente, considerazioni analoghe a quelle sulla durata in carica dei consiglieri indipendenti, particolarmente per quanto riguarda l'allungamento delle serie storiche disponibili. Da osservare che 9 società (erano 11 società nel 2011, 6 nel 2010) hanno un collegio interamente composto da sindaci in carica da oltre 9 anni.

l'81% nel 2010). La percentuale dei sindaci non "a rischio" (75% nel 2012) è stabilmente inferiore a quella degli amministratori indipendenti (78%), malgrado per questi ultimi venga usato un maggior numero di parametri di controllo.

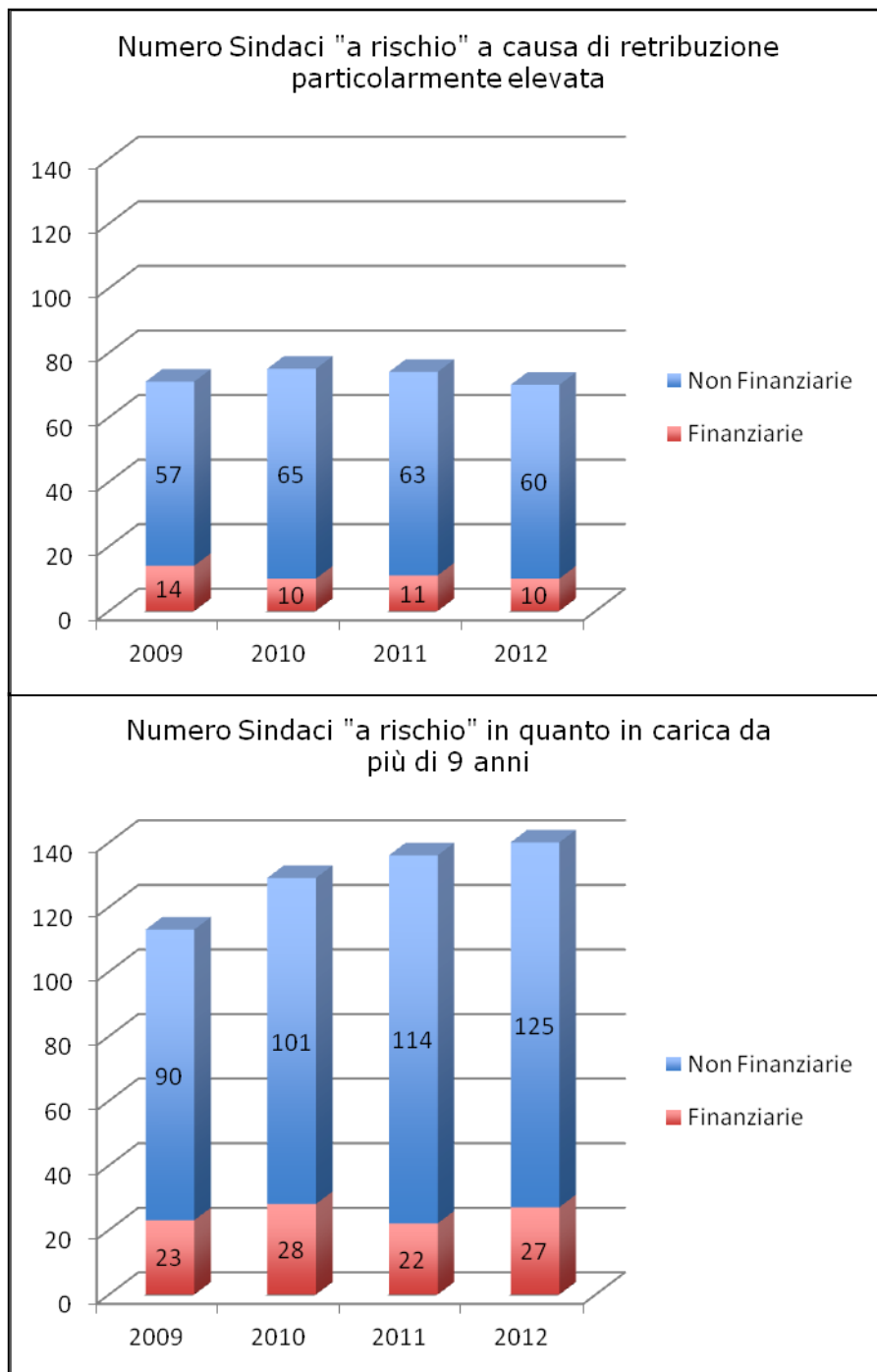


Figura 14

Come nel caso degli amministratori, la percentuale di sindaci che non ricadono in alcuna situazione particolare è più elevata (anche se inferiore a quella degli amministratori indipendenti) nel settore non finanziario: si tratta del 77% del totale, contro il 62% nel settore finanziario.

3.4. Voto di lista

Il tema è stato oggetto di approfondimento monografico nel 2010. Il voto di lista, come noto, è un meccanismo tecnico diretto a consentire l'elezione di rappresentanti "di minoranza" negli organi sociali⁶⁶. Le società adottano, prevalentemente, il metodo "maggioritario", che prevede l'attribuzione della maggioranza dei posti alla lista risultata prima per numero di voti e una riserva di posti⁶⁷, indicata nello statuto, per candidati tratti da una o più liste di minoranza. Si riscontra talvolta, soprattutto nel settore finanziario, l'adozione di un meccanismo elettorale "proporzionale", senza attribuzione di "premi" di maggioranza. Può pertanto avvenire che la lista "di maggioranza" (relativa) non ottenga la maggioranza degli amministratori⁶⁸. La ripartizione dei posti ha tipicamente luogo attraverso il metodo "dei quozienti", che prevede l'attribuzione dei voti ai candidati dividendo il numero di voti ottenuti da ciascuna lista per il numero d'ordine del singolo candidato nella lista, con correttivi diretti a garantire il rispetto dei vincoli di legge e di statuto.

Si sono effettuati approfondimenti sotto i seguenti profili:

⁶⁶ Il voto di lista nasce in Italia con la legge 474/1994 sulle privatizzazioni. Nel 1998, l'art.148 comma 2 del TUF impone a tutti gli emittenti l'obbligo di prevedere – nell'atto costitutivo – le clausole necessarie ad assicurare che almeno un sindaco effettivo "sia eletto dalla minoranza". Infine, la l. 262/2005 sulla "tutela del risparmio" ha imposto il voto di lista anche per l'elezione del CdA e ha delegato la Consob a stabilire con regolamento "modalità per l'elezione di un sindaco effettivo da parte dei soci di minoranza"; le deleghe sono state attuate attraverso l'introduzione del Titolo V-bis del Regolamento Emittenti.

⁶⁷ Il numero minimo previsto dall'art.147-ter, comma 3 TUF è uno, riservato a un candidato tratto da una lista – se presente – non "collegata" con i soci che hanno presentato o votato la lista di maggioranza. Peraltro, alcune società hanno introdotto, volontariamente o per rispettare ulteriori vincoli di legge, quote più elevate. Può inoltre accadere, se la società adotta un metodo "proporzionale", che il numero di candidati "di minoranza" eletti sia superiore al numero minimo di posti "riservati" previsto in statuto.

⁶⁸ In tali casi può, anzi, accadere che lo statuto preveda la sterilizzazione delle azioni detenute in eccesso rispetto a una determinata soglia, in modo da depotenziare il socio che detiene il pacchetto azionario più consistente. Da tali casi va distinto quello (pure possibile e riscontrato in un caso) in cui l'azionista di maggioranza (pur in assenza di patti di sindacato) presenta volontariamente una lista con un numero di candidati non sufficiente a coprire la maggioranza dei posti, sicché la lista "di minoranza" ottiene in realtà la maggioranza dei posti.

- a) sulla base dei verbali di assemblea (2012) si sono identificate le società dove sono state presentate liste (e/o comunque sono stati proposti candidati⁶⁹) “di minoranza” per l’elezione degli organi sociali, i *quorum* necessari, i soci che hanno presentato le liste e l’esito del voto;
- b) sulla base delle Relazioni di Corporate Governance (pubblicate nel 2012, ma riferite alla situazione a fine 2011) si sono poi analizzati la numerosità dei rappresentanti delle minoranze all’interno degli organi in cui sono stati eletti e il ruolo svolto dai consiglieri di minoranza dopo la nomina⁷⁰.

a) *Presentazione di più liste*

Nel 2012 si sono reperiti 96 verbali di assemblee⁷¹ che avevano all’ordine del giorno l’elezione del CdA (o del CdS nelle società che hanno adottato il modello dualistico: cfr. Tab. 17). Il numero è variabile nel tempo: quasi tutte le società eleggono infatti i loro organi per un mandato triennale: raro è anche il ricorso a sistemi di *staggered board*, con rinnovo di 1/3 del CdA/CdS ogni anno⁷².

Si sono inoltre reperiti 92 verbali di assemblee che avevano all’ordine del giorno l’elezione del Collegio Sindacale (cfr. Tab. 18). Anche qui la numerosità oscilla in modo sensibile nel tempo (la durata triennale del mandato è obbligatoria per legge). È necessaria quindi cautela nell’interpretare la dinamica temporale dei risultati, depurando le variazioni riscontrabili da oscillazioni connesse alla particolare cadenza temporale dei rinnovi.

⁶⁹ In casi sporadici, si tratta di candidature proposte non attraverso il deposito di una lista in anticipo, entro il termine, normalmente, fissato nell’atto costitutivo, ma direttamente in assemblea in sede di rinnovo dell’organo.

⁷⁰ Le Relazioni sono riferite agli organi sociali in carica nell’ultimo esercizio (tipicamente dal 1/1 al 31/12/2011), mentre amministratori e sindaci che risultano eletti in base al verbale potrebbero non figurare più, ad es. perché hanno rassegnato le dimissioni, o non figurare ancora, ad es. perché eletti dopo il 31/12/2011, nelle Relazioni. Pertanto, verbali e Relazioni non sono stati “incrociati” ma analizzati separatamente.

⁷¹ Si tratta di assemblee tenute nell’anno 2012 (salvo rari casi di esercizio non coincidente con l’anno solare) da società che risultavano quotate a fine 2011. I dati sono confrontati con quelli ottenuti nell’indagine dell’anno passato, opportunamente articolati per anno (l’indagine monografica del 2010 riportava invece risultati riferiti all’intero triennio 2008-2010). Inoltre, poiché oggetto dell’indagine sono le elezioni avvenute con voto di lista ci si è concentrati sulle votazioni che avevano per oggetto il rinnovo dell’intero organo (o di un terzo del medesimo, nel caso di *staggered board*): si sono quindi ignorate le votazioni sulla sostituzione o sulla conferma di singoli amministratori cooptati in precedenza che, tipicamente, hanno luogo a maggioranza semplice o, comunque, danno luogo ad esiti difficilmente paragonabili con quelli delle elezioni “generali”.

⁷² Si tratta, a ben vedere, degli unici casi di “scadenza differenziata di tutti o parte dei componenti dell’organo amministrativo” in qualche modo riconducibili a quanto suggerito nel commento all’art. 2 del Codice 2011.

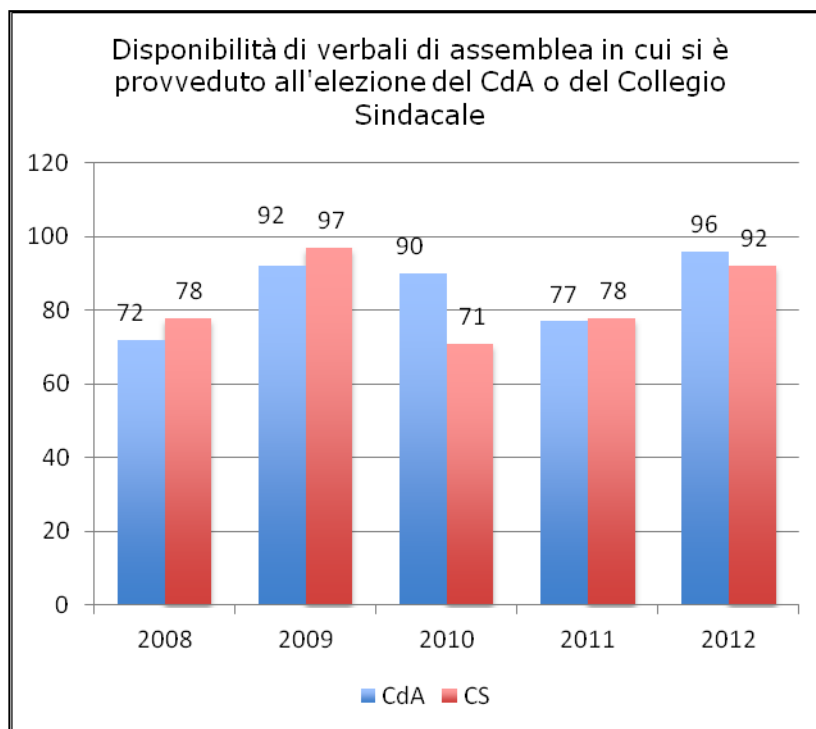


Figura 15

La presentazione di liste “di minoranza” oscilla, secondo gli anni, tra il 38 e il 49% del totale, sia per gli amministratori che per i sindaci (cfr. Tab. 17 e 18). Ponendo a confronto i dati del 2011-2012 con quelli di tre anni prima (cioè degli anni 2008/2009, in cui era – sostanzialmente – avvenuto il rinnovo precedente nelle stesse società) la frequenza con cui gli investitori hanno sfruttato tale opportunità pare in lieve aumento per l'elezione degli amministratori (42% nel 2012, 38% nel 2009) e stabile per quella dei sindaci (39% nel 2012, 38% nel 2009).

La presentazione di liste per l'elezione di amministratori di minoranza (cfr. Tab. 17) registra una chiara divaricazione a seconda della dimensione aziendale. È nettamente più frequente, e in aumento, tra le società maggiori e nel settore finanziario: nel 2012 essa è riscontrabile nel 67% delle società del FTSE Mib (era il 44% nel 2009) e nel 70% delle banche, mentre è meno frequente e sostanzialmente stabile tra le società minori (è il 35% sia tra le Mid cap che tra le Small cap) e nel settore non finanziario (dove è il 38%). Analogo andamento è riscontrabile per i sindaci.

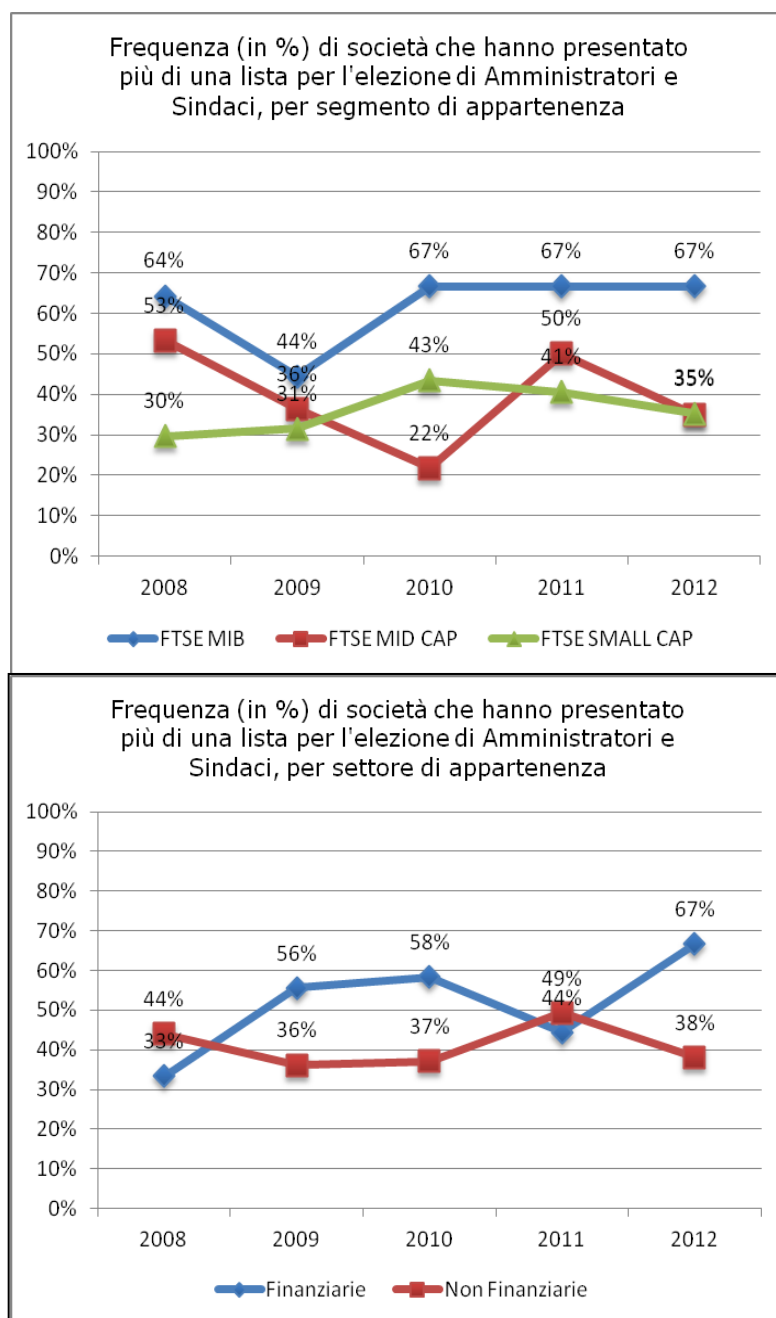


Figura 16

La presentazione di più liste è molto frequente presso le società a controllo pubblico⁷³ (nel 2012 essa è rinvenibile nell'86% delle elezioni degli amministratori); nelle società a

⁷³ La definizione utilizzata fa riferimento a una classificazione, di uso comune in letteratura, basata sull'esistenza di un socio di controllo (che detiene almeno il 30% dei diritti di voto) e sulla sua identità. Si sono così identificate: a) società a controllo familiare; b) società controllate da soggetti pubblici (Stato o enti locali); c) altri assetti proprietari (tra cui società controllate da istituzioni finanziarie; società *widely held*, in cui nessun azionista detiene quote superiori al 10% del capitale; altre società (dove, alternativamente, uno o più soci detengono quote oltre il 10% ma nessuno esercita il controllo, ovvero il controllo è

controllo familiare è meno frequente (33% dei casi). Analoghi sono i dati per l'elezione del Collegio Sindacale.

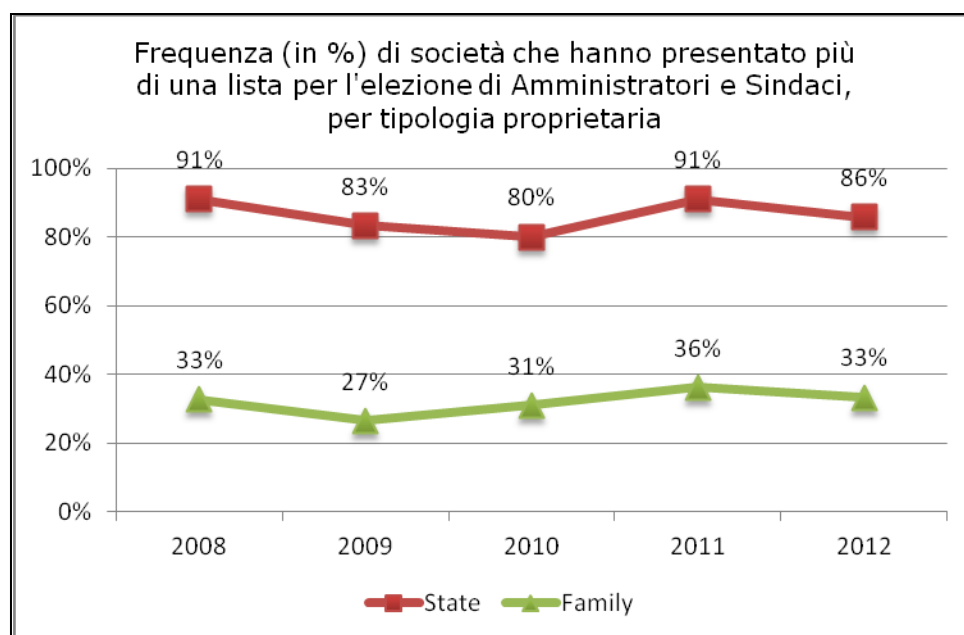


Figura 17

b) Quorum per la presentazione delle liste

Il *quorum* medio per la presentazione di liste per l'organo amministrativo nelle società che lo hanno rinnovato nel 2012 è pari al 2,33%. Il dato è sostanzialmente stabile nel tempo, malgrado le modifiche regolamentari succedutesi nel tempo e la dinamica delle quotazioni⁷⁴. Il *quorum* medio varia secondo la dimensione della società (è l'1,10% nel FTSE Mib, il 2,10% tra le Mid cap, il 2,76% tra le Small cap); è inoltre più basso nel settore finanziario (1,08%, ossia meno della metà che negli altri settori), a causa della maggior dimensione di banche e assicurazioni. Il *quorum* è inferiore alla media tra le società pubbliche (è l'1,71% per le società che lo hanno rinnovato nel 2012) e superiore tra quelle a controllo familiare (dove è il 2,52%). Anche tali dati sono influenzati dalla diversa dimensione delle società.

È raro che non esistano azionisti in grado di presentare, da soli, una lista alternativa a quella del socio di controllo: nel 2012, tale situazione si è verificata in soli 12 casi per

esercitato da un'altra società in cui più soggetti detengono quote non di controllo). Nel testo sono commentati (e nelle tabelle sono riportati) solo i valori per le società a controllo pubblico e familiare.

⁷⁴ Va ricordato in proposito che il *quorum* statutario è soggetto a un *cap* regolamentare (ex art. 144-*quater* RE) legato – tra l'altro – alla capitalizzazione di Borsa.

l'elezione degli amministratori e in 8 casi per quella dei sindaci (cfr. Tab. 19). Se si considerano le sole società dove sono presenti soci rilevanti (in grado di presentare da soli una lista alternativa), si osserva che – nel 2012 – essi hanno preferito non cogliere tale opportunità in 44 casi su 84 (ossia nel 52% dei casi: cfr. Tab. 19).

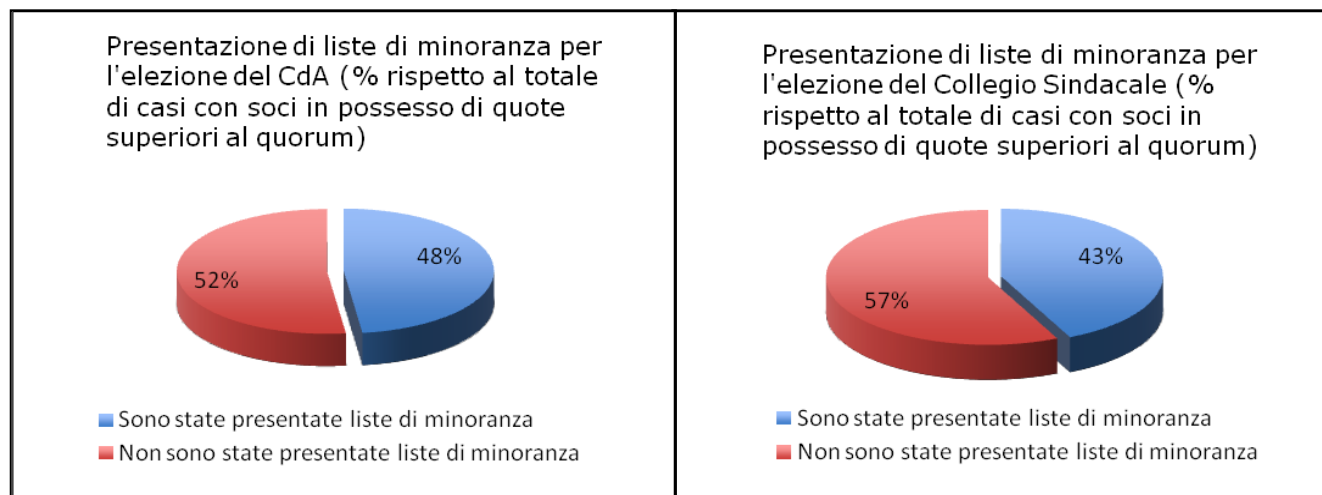


Figura 18

Il *quorum* necessario per presentare una lista per l'elezione dei sindaci può essere inferiore a quello statutario poiché l'art. 144-sexies comma 5 RE dispone il dimezzamento delle "soglie eventualmente previste dallo statuto" qualora alla scadenza del termine sia stata presentata una sola lista. Ciononostante, la frequenza con cui sono presentate liste di minoranza è allineata nei due casi e l'opportunità di sfruttare la soglia dimezzata non è mai stata colta nel 2012. Ciò suscita dubbi circa l'opportunità di un regime normativo (quello per i sindaci) complesso ma comunque poco efficace nel favorire l'attivismo dei soci di minoranza. Se si considerano le sole società dove sono presenti soci rilevanti (in grado di presentare da soli una lista alternativa per l'elezione del Collegio Sindacale), si osserva che – nel 2012 – essi hanno preferito non cogliere tale opportunità in 44 casi su 84 (ossia nel 57% dei casi: cfr. Tab. 19).

Dove sono presentate più liste, il loro numero è solitamente pari a due (nel 2012 ciò accade nel 74% dei casi, per l'elezione degli amministratori⁷⁵, e nell'89% dei casi per

⁷⁵ In 8 casi si è avuta la presentazione di 3 liste, in un caso di 4 liste, e in un altro ancora di 5 liste. Nella società dove sono state presentate 4 liste l'assemblea ha avuto sviluppi insoliti: infatti il Collegio Sindacale, attivato ex art. 2408 C.C. da uno dei soci presentatori di liste, ha accertato irregolarità in tutte le liste fatta eccezione per quella presentata dal socio di maggioranza, che pertanto non sono state ammesse al voto; a questo punto il socio di maggioranza ha ritirato la propria lista "allo scopo di consentire a tutti i soci una più ampia partecipazione in assemblea alla indicazione ed elezione degli organi di

quella dei sindaci⁷⁶). Siccome l'informazione sugli assetti proprietari è pubblicamente disponibile gli investitori evitano di sopportare i costi connessi alla presentazione di candidature che hanno scarse probabilità di successo.

c) Chi ha presentato le liste

Le liste sono state presentate quasi sempre da soci. Solo raramente una lista è stata presentata dal CdA (o dal CdS).

I soci che presentano liste di minoranza sono riconducibili a varie categorie: a) Numerosi piccoli azionisti; b) Enti pubblici; c) Fondazioni bancarie; d) Fondi di *private equity* e altri fondi operanti individualmente (ossia che non collaborano con altri investitori della stessa specie); e) Fondi comuni di investimento, in prevalenza italiani, operanti congiuntamente sotto l'egida di Assogestioni⁷⁷; f) Soci finanziari (banche o assicurazioni); g) Soci industriali (soggetti primari operanti nel medesimo settore); h) Familiari del socio di controllo, eventualmente in concorso con altri soci; i) Soci privati (tutti i casi non riconducibili alle categorie precedenti).

Nelle indagini passate si era osservato che quasi metà delle liste "di minoranza" sono presentate da soci privati e che le "liste Assogestioni" sono concentrate in poche società di particolare importanza, per dimensione e/o settore. Tale dato si conferma anche nel 2012: le liste Assogestioni sono state 5 per l'elezione degli amministratori e 9 per quella dei sindaci, e sono concentrate quasi esclusivamente nel FTSE Mib (l'unica eccezione è la lista per il Collegio Sindacale di una Mid cap).

d) Liste "di maggioranza" e liste "di minoranza"

Le liste sono identificabili come "di maggioranza" o "di minoranza" in relazione all'esito della votazione. Nel 2012 sono state presentate complessivamente 151 liste per l'elezione degli amministratori (in 96 società) e 132 (in 92 società) per quella del Collegio Sindacale. Le liste "di minoranza" in assemblea sono state 55 per gli amministratori e 40 per il Collegio Sindacale (cfr. Tab. 20 e 21).

Il numero di candidati inseriti in ciascuna lista è definito strategicamente, in base: a) al meccanismo elettorale (maggioritario vs. proporzionale); b) alla probabilità di eleggere

amministrazione e controllo" e l'elezione è avvenuta senza voto di lista, a seguito di "candidature spontanee" in assemblea, che ricalcavano – peraltro – le liste presentate, con voto espresso individualmente dai soci per i singoli candidati (e impossibilità di includere i risultati nell'analisi per palese incomparabilità dei dati).

⁷⁶ Nei restanti 4 casi sono state presentate 3 liste. Per la precisione, in uno di tali casi (corrispondente alla società la cui assemblea si è commentata alla nota precedente) la presentazione delle liste è avvenuta direttamente in assemblea (con svolgimento analogo all'elezione degli amministratori).

⁷⁷ Tali casi sono identificati come tali anche sul sito di Assogestioni, sezione "Norme e governance".

propri candidati (che dipende dal numero di posti “riservati” alle minoranze); c) ad eventuali specifiche previsioni statutarie⁷⁸. Le liste “di minoranza” hanno un numero di candidati inferiore rispetto a quelle di maggioranza (in media 3,4 candidati amministratori contro 10,1 e 1,7 candidati sindaci effettivi contro 3). Le liste di minoranza eleggono il 42% dei candidati consiglieri (e il 59% dei candidati sindaci) da esse presentati (le liste di maggioranza eleggono invece il 95% dei propri candidati nel caso degli amministratori e il 91% in quello dei sindaci).

Le liste ottengono sovente in assemblea voti corrispondenti a un numero di azioni sensibilmente superiore a quello con cui sono state presentate. Ciò è sempre stato evidente per le liste risultate di maggioranza. Dal 2011, il fenomeno interessa anche le liste di minoranza. L'aumento di partecipazione è collegato, tra l'altro, al recepimento della Direttiva 2007/36/EC sui “Diritti degli azionisti” che ha introdotto in Italia il sistema della *record date*⁷⁹. Tale sistema, evitando il “blocco” delle azioni detenute fino alla data dell'assemblea, consente agli investitori istituzionali di esercitare i diritti di voto senza soggiacere a vincoli sotto il profilo della liquidabilità dei titoli. Nel 2012 non si ripete, tuttavia, il risultato “storico” dell'anno passato (quando le liste di minoranza per l'elezione degli amministratori avevano ottenuto voti aggiuntivi corrispondenti al 6,8% del capitale). L'incremento si è fermato – quest'anno – al 3,9%.

⁷⁸ Ad es. lo statuto può richiedere un numero di candidati pari al numero totale di componenti dell'organo da eleggere (anziché al numero dei soli posti “riservati”).

⁷⁹ L'art. 83-sexies TUF dispone che “la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione all'emittente, effettuata dall'intermediario (...) in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto”. Nelle società italiane con azioni quotate la comunicazione “è effettuata dall'intermediario sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima o unica convocazione. Le registrazioni in accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto nell'assemblea”.

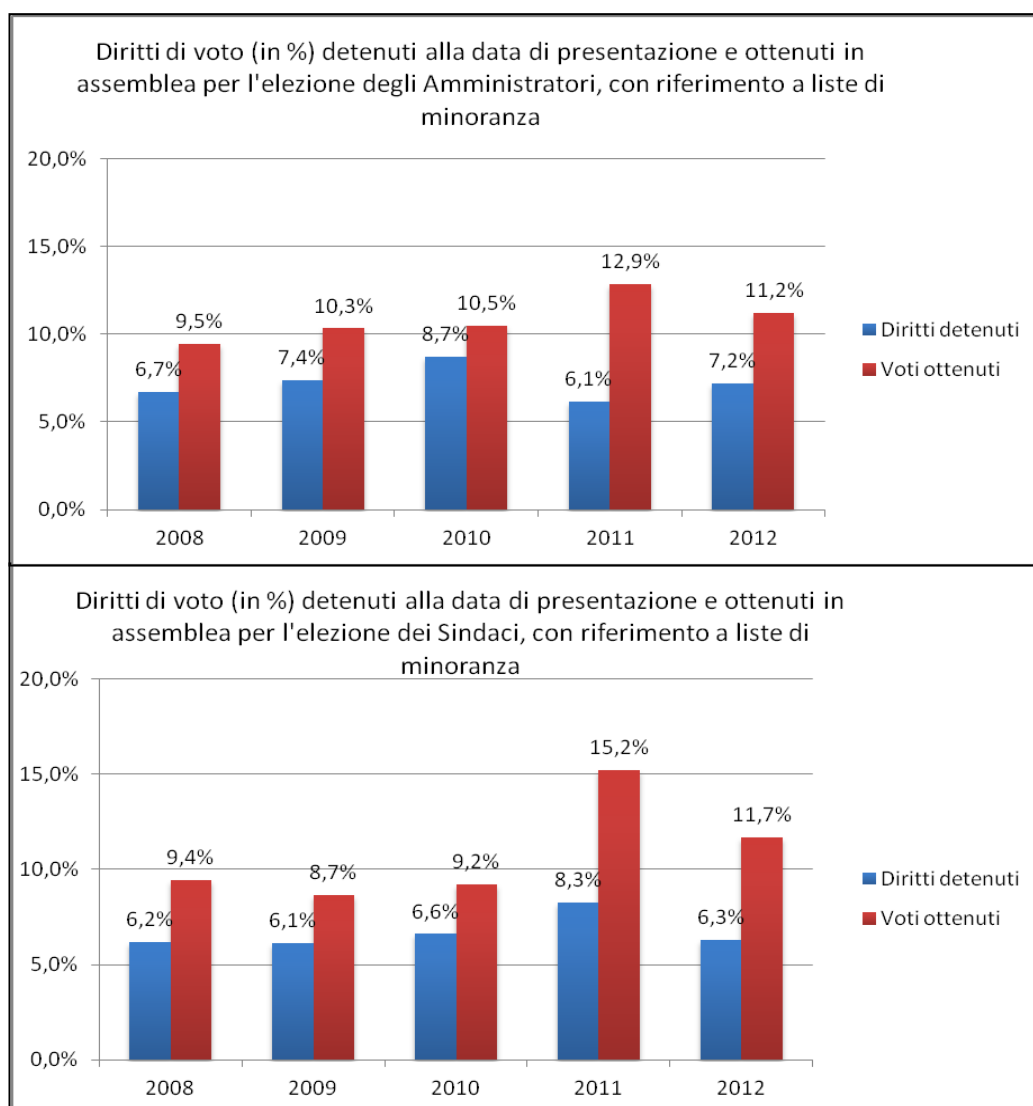


Figura 19

La percentuale di voti aggiuntivi ottenuta in assemblea dalle liste di minoranza continua ad essere rilevante nelle società del FTSE Mib (le più interessate dall'attivismo degli investitori istituzionali). Tra le società maggiori (cfr. Tab. 22 e 23), le liste di minoranza per l'elezione degli amministratori hanno ottenuto voti aggiuntivi corrispondenti al 7,1% del capitale: anche qui, peraltro, non si ripete il risultato record del 2011 (quando i voti aggiuntivi ottenuti erano stati pari al 12,8%). A livello di singola società, ovviamente, la variabilità tra un caso e l'altro è molto accentuata: si registrano anche casi particolari, di liste presentate da soci di minoranza "abbandonate" in assemblea, che cioè non

ricevono neanche un singolo voto⁸⁰, o – nel caso del Collegio Sindacale – casi di liste che riescono a eleggere un rappresentante con un pugno di voti⁸¹.

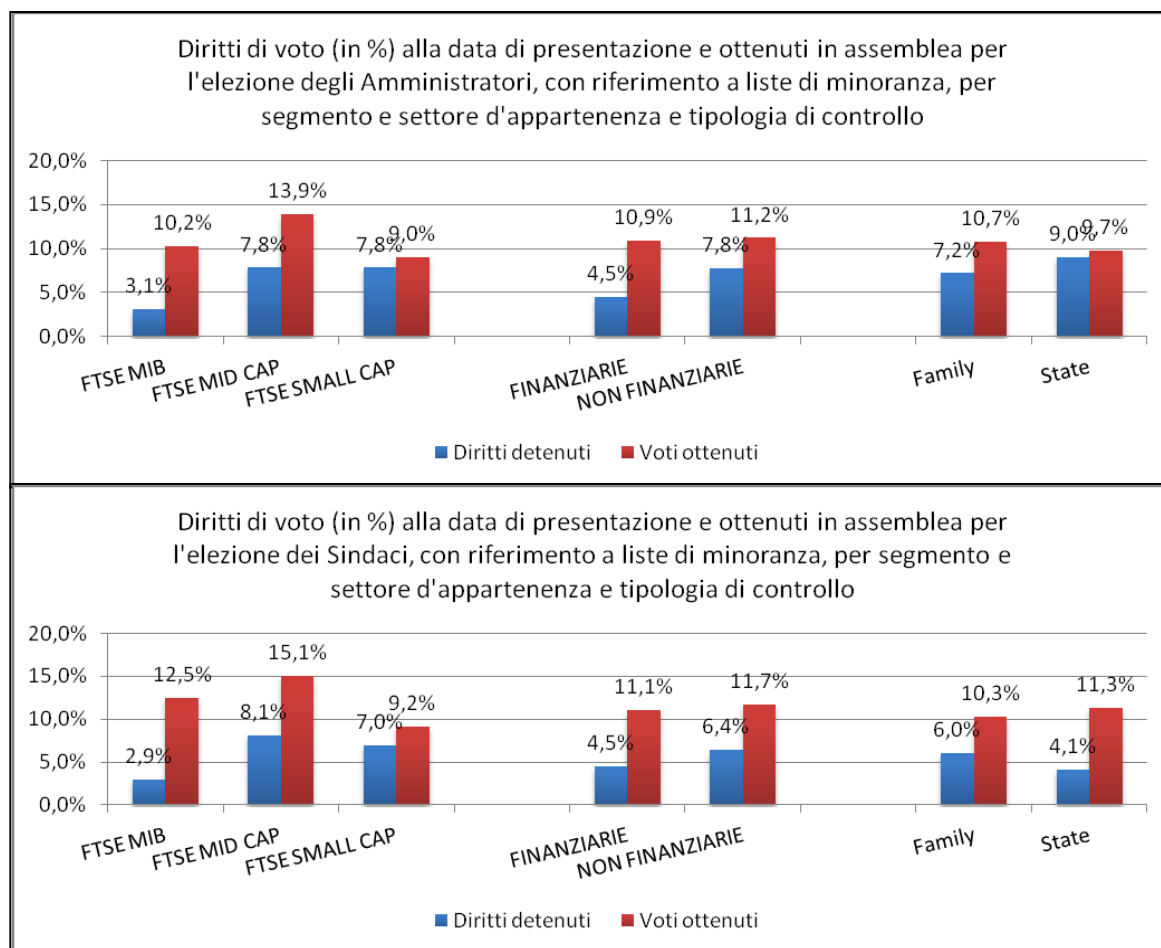


Figura 20

Nel settore finanziario le liste di minoranza hanno ottenuto un numero di voti aggiuntivi superiore (+6,4% per l'elezione degli amministratori; +3,5% negli altri settori). Sostanzialmente simili sono i dati riguardanti l'elezione dei sindaci.

⁸⁰ Si tratta di un'assemblea per l'elezione del CdA: oltre alla lista di maggioranza vengono presentate due liste di minoranza da soci che detengono rispettivamente il 3,22% e il 2,83% del capitale. La prima lista riceve poco più dei voti con cui è presentata (3,35%). La seconda lista non riceve nemmeno un voto.

⁸¹ Si tratta di un'assemblea per l'elezione del Collegio Sindacale: oltre alla lista di maggioranza viene presentata un'unica lista, da parte di un socio che detiene il 2,48% del capitale (inferiore alla soglia statutaria del 2,5%, sfruttando quindi il dimezzamento del quorum previsto dall'art.144-sexies comma 5 RE). Nel caso del Collegio Sindacale la legge non consente, al contrario di quanto previsto per il CdA, di fissare "soglie" statutarie minime, in termini di voti ricevuti, per garantire la rappresentatività dei sindaci. Pertanto dalla lista in oggetto viene tratto un sindaco di minoranza malgrado essa abbia ricevuto solo 100 voti (pari allo 0,000057% del capitale).

I dati disaggregati per assetto proprietario dell'emittente mostrano un notevole aumento dei voti ulteriori raccolti dalle liste di minoranza per l'elezione degli amministratori nelle società a controllo familiare (dove raggiungono uno "storico" +3,6%). Al contempo, i voti aggiuntivi raccolti da tali liste nelle società a controllo pubblico è crollato al minimo storico (+0,7%). Tali valori riflettono, verosimilmente, la scelta di concentrare l'attivismo nelle società FTSE Mib (anche a controllo familiare). I dati per l'elezione del Collegio Sindacale sono sostanzialmente analoghi.

Il numero di società dove Assogestioni ha presentato proprie liste si conferma – come già nel 2011 – in aumento rispetto al dato comparabile (di 3 anni prima), sia per l'elezione degli amministratori (5, anziché 2) che per quella dei sindaci (9 anziché 4).

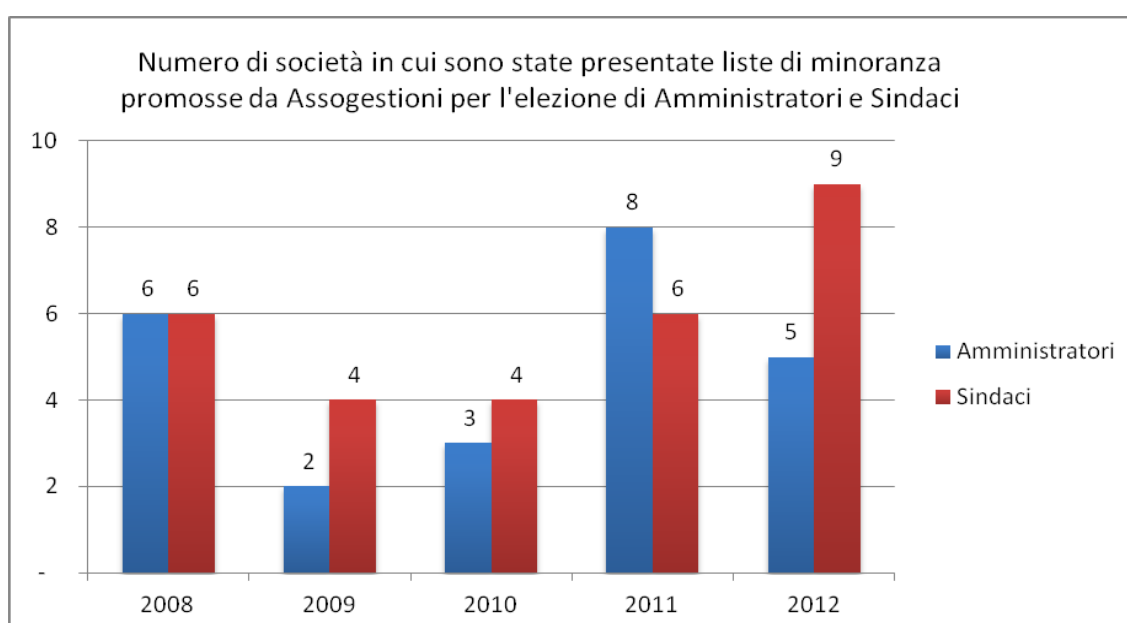


Figura 21

La capacità di Assogestioni di mobilitare le azioni detenute da investitori istituzionali italiani ed esteri è aumentata nell'ultimo biennio. Dai verbali esaminati quest'anno, emergono 5 liste Assogestioni per l'elezione degli amministratori e 9 per quella dei sindaci (cfr. Tab. 17 e 18): tali liste, concentrate prevalentemente in società di grandi dimensioni (sono quasi tutte FTSE Mib), sono state presentate in media con l'1,4% del capitale ma hanno raccolto voti pari al 13,1% (+11,7%) per l'elezione degli amministratori (nell'elezione dei sindaci, i numeri sono simili). Nel caso di maggior successo, una lista per il CdA presentata con l'1,6% del capitale ha raccolto voti pari al

24,5% del medesimo (+22,9%). In due casi, la lista Assogestioni per l'elezione del CdA non ha eletto alcun candidato⁸².

e) L'esito del voto

Le liste "di minoranza" hanno frequentemente successo: l'84% è riuscito ad eleggere almeno un candidato amministratore (il dato sale al 90% per i sindaci).

Il numero medio di candidati eletti da ciascuna lista "di minoranza" è pari a 1,4 nel caso degli amministratori e 1 in quello dei sindaci (cfr. Tab. 20 e 21). Tale numero dipende, evidentemente, dal meccanismo elettorale (maggioritario/proporzionale e quota riservata). Pertanto, il numero di amministratori effettivamente eletti da liste di minoranza dipende dal settore (sale a 2,2 amministratori di minoranza nelle banche) e dall'assetto proprietario (2,9 nelle società a controllo pubblico, sovente caratterizzate da meccanismi elettorali che riservano un numero maggiore di posti ai rappresentanti delle minoranze).

Il voto ha avuto un esito differenziato a seconda degli organi: il numero di amministratori di minoranza eletti in assemblea è salito da 62 (nel 2009) a 77 (nel 2012). Peraltro, il numero di candidati eletti da Assogestioni è risultato pari a 3. Non si ripete, quindi, il risultato record del 2011, quando i candidati eletti da Assogestioni erano stati 24 (pari al 36% del totale degli amministratori di minoranza eletti nell'anno).

Gli investitori istituzionali hanno ottenuto migliori risultati nell'elezione dei sindaci: il numero di sindaci di minoranza eletti è rimasto pari a 41. Peraltro, il numero di candidati eletti da Assogestioni è triplicato, da 4 a 12 (record storico, pari al 29% dei sindaci di minoranza eletti nell'anno)⁸³.

⁸² In una società la lista Assogestioni ha ottenuto voti pari al 7,2% del capitale ma è stata superata da un'altra lista, che ha ottenuto il 9,7%; i fondi hanno però eletto il sindaco di minoranza (con voti pari al 7,7% del capitale), grazie anche al fatto che non erano state presentate altre liste di minoranza. Nell'altra società citata nel testo la lista Assogestioni ha ottenuto voti pari all'1,7% (inferiori, dello 0,07% a quelli con cui la lista era stata presentata) ed è stata superata un'altra lista, presentata col 6,29% del capitale, che ha ottenuto il 6,95% dei voti in assemblea.

⁸³ In 8 società FTSE Mib e una Mid cap.

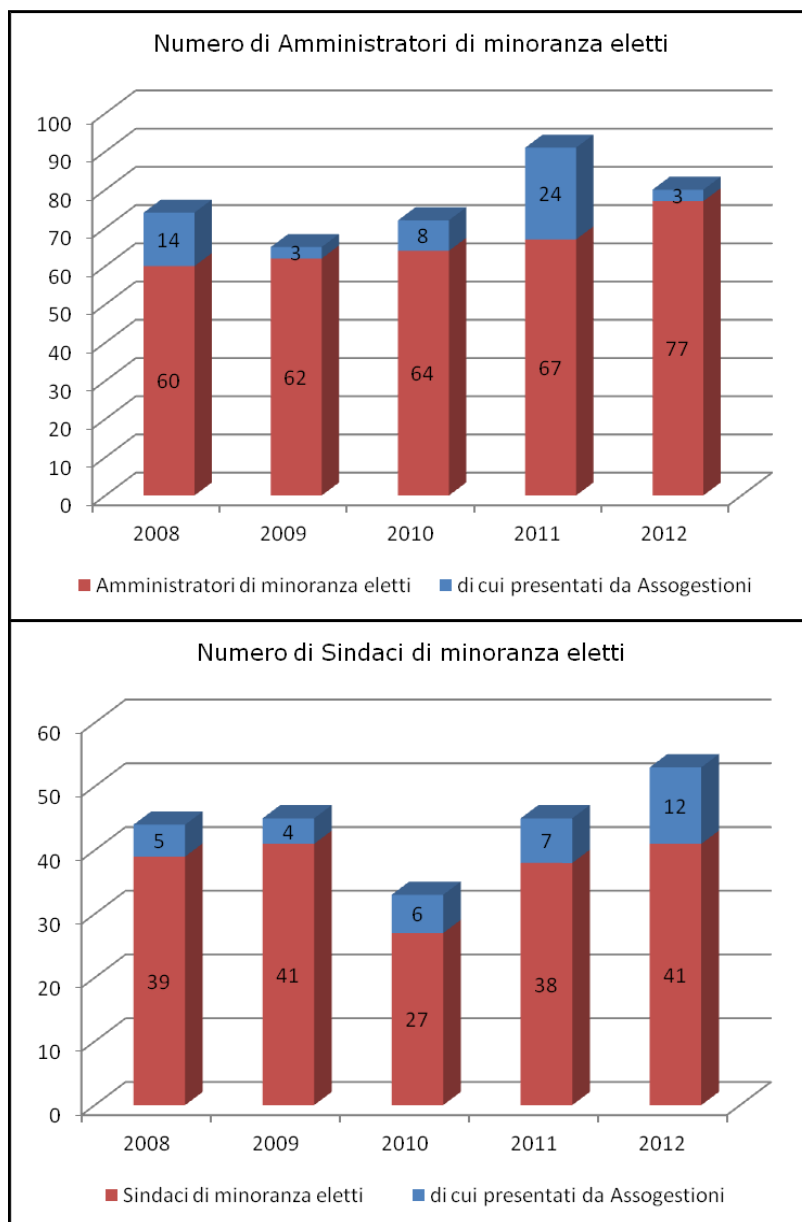


Figura 22

3.5. Numero e ruolo dei rappresentanti delle minoranze

Dalle Relazioni è possibile ricavare ulteriori dati su numero e ruolo dei rappresentanti (amministratori e sindaci) eletti dalle minoranze. Si sono approfonditi i seguenti aspetti:

a) Numero degli amministratori e dei sindaci di minoranza

Le società che dichiarano di avere almeno un amministratore di minoranza sono 96, pari al 38% del totale, cui si aggiungono 5 società dualistiche su 6 (pari all'83% del

totale: cfr. Tab. 11 e 12): il numero complessivo (101) è in ulteriore lieve aumento: erano 98 nel 2011, 88 nel 2010, 56 nel 2009. Il numero totale di amministratori di minoranza a fine 2011 era pari a 191⁸⁴ (erano 185 nel 2010, 169 nel 2009, 122 nel 2008). I consiglieri di minoranza rappresentano il 17% del totale, nelle società dove sono presenti.

Il quadro riguardante i sindaci di minoranza non è molto diverso: almeno un sindaco di minoranza è presente in 93 società, pari al 38% del totale (in lieve calo rispetto alle 97 società del 2011, e alle 96 del 2010; erano 79 nel 2009; cfr. Tab. 15). Anche il numero totale di sindaci di minoranza (pari a 100) è in lieve calo (erano 104 nel 2010; erano però 99 nel 2009, 86 nel 2008); il peso medio dei sindaci di minoranza è, ovviamente, stabile (1 su 3).

Il numero degli amministratori di minoranza varia in misura considerevole secondo la dimensione aziendale (2,6 consiglieri nel FTSE Mib; sono 1.9 tra le Mid cap e 1,3 tra le Small cap) e il settore (2,6 nelle banche). Tra i sindaci simili differenze non sono riscontrabili (cfr. Tab. 15) a causa della struttura uniforme del collegio (quasi sempre composto da 3 sindaci, 1 dei quali di minoranza).

b) Ruolo degli amministratori di minoranza

Tra i 191 amministratori di minoranza individuati nelle Relazioni (cfr. Tab. 24), 177 (pari al 93% del totale) sono stati qualificati come non esecutivi; ve ne sono però anche 14 (in 7 società⁸⁵) che sono qualificati come esecutivi. Quattro ricoprono il ruolo di presidente, tre di Amministratore Delegato, due sono membri di Comitato Esecutivo, cinque sono esecutivi senza cariche⁸⁶.

c) Presenza degli amministratori di minoranza nei comitati

Tra le 101 società con amministratori di minoranza, 96 (pari al 95% del totale) hanno istituito il Comitato per il Controllo Interno e 90 (pari all'89% del totale) hanno istituito il

⁸⁴ Si tratta di 169 consiglieri di amministrazione e 22 consiglieri di sorveglianza. Da osservare il sensibile incremento dei consiglieri di sorveglianza (erano 15 nel 2011, 7 nel 2010). L'aumento del 2010 era dovuto a una banca ad azionariato frazionato, dove sono state presentate più liste da parte di azionisti rilevanti che, in precedenza, avevano concorso a presentare un'unica lista: il numero di consiglieri "di minoranza" è quindi passato da 1 a 9 (in termini percentuali la rappresentanza delle minoranze in consiglio di sorveglianza è passata dal 5% al 48%).

⁸⁵ Erano 10 (in 8 società) nel 2011; 6 nel 2010. Tra tali società ve n'è una in cui l'azionista di maggioranza (pur in assenza di patti di sindacato) ha presentato un numero di candidati insufficiente a coprire la maggioranza dei posti, sicché la lista "di minoranza" ottiene in realtà la maggioranza dei posti e da essa vengono tratti, tra gli altri, presidente, AD e tre degli esecutivi destinatari di bonus citati nel testo.

⁸⁶ Si tratta, comunque, di soggetti destinatari di rilevanti compensi aggiuntivi (anche sotto forma di bonus) da parte dell'emittente e/o di società del gruppo.

Comitato per le Remunerazioni. Si tratta di percentuali (come si vedrà meglio in seguito) lievemente superiori alla media generale.

Tra le società con amministratori di minoranza che hanno istituito il CCI, il 56% ha inserito almeno uno di essi nel comitato (cfr. Tab. 25). L'inserimento di almeno un consigliere di minoranza nel CCI è più frequente nelle società maggiori (71% nel FTSE Mib) e a controllo pubblico (73% del totale), meno frequente (43%) nel settore finanziario. I numeri sono sostanzialmente simili per il Comitato per le Remunerazioni.

Gli amministratori di minoranza (soprattutto quelli tratti da liste Assogestioni⁸⁷) sono frequentemente coinvolti nei comitati. L'inserimento pare – correttamente – legato al possesso di adeguate qualifiche professionali e alla disponibilità di tempo da parte dei consiglieri.

3.6. Comitato per le nomine

La costituzione del Comitato per le proposte di nomina non è raccomandata, come soluzione generale, dal Codice 2006⁸⁸. Informazione in materia è comunque ricavabile sovente dalle Relazioni (cfr. Tab. 26). Il Comitato è stato costituito da 51 società, pari al 20% del totale. Quando costituito, il Comitato per le nomine è sovente unificato con il Comitato per le Remunerazioni (nel 43% dei casi); la costituzione di un comitato autonomo sta peraltro diventando più frequente, soprattutto tra le imprese maggiori e nel settore finanziario.

La composizione del Comitato per le Nomine è sempre disponibile. Il comitato è composto quasi sempre esclusivamente da amministratori non esecutivi (solo 8 emittenti – erano 5 nel 2011 – hanno un comitato con presenza di esecutivi: si tratta di 5 banche e 3 società non finanziarie) e con maggioranza di indipendenti. Il Codice 2011 raccomanda che il Comitato per le Nomine sia composto, in maggioranza, da amministratori indipendenti. Quasi tutte le società che hanno istituito il comitato sono allineate a tale raccomandazione (in 3 società gli indipendenti sono il 50% del Comitato; in 2 società gli indipendenti sono in minoranza, altre 2 non hanno indipendenti nel comitato). In 13 casi il Comitato è formato esclusivamente da indipendenti. In 26 casi (circa metà del totale) le società comunicano il nome del

⁸⁷ Tra i 191 consiglieri di minoranza individuabili nelle Relazioni, 34 risultano eletti da liste presentate da una pluralità di fondi coordinati da Assogestioni. Tra essi, 17 fanno parte del solo CCI, 11 del solo CR, 2 di entrambi; solo 4 in 3 società non fanno parte né dell'uno né dell'altro comitato.

⁸⁸ L'art. 6.P.2 del Codice 2006 raccomandava solamente che il CdA valutasse "se" costituire tale comitato. La raccomandazione di costituire il comitato nomine è stata ora inserita nell'edizione del Codice approvata a dicembre 2011 (art. 5.P.1.).

presidente del comitato. In 10 società (tutte appartenenti al FTSE Mib) si tratta del presidente della società (del CdS nelle società dualistiche), in un caso di un vicepresidente. In 22 casi il presidente del comitato è un consigliere non esecutivo, in 11 è un indipendente. In un caso il presidente del comitato coincide con il *LID*. Comprensibilmente, dato l'assetto di *governance* delle società italiane, il presidente del Comitato per le Nomine è sempre un esponente tratto dalla lista di maggioranza. In 36 casi (pari al 71% del totale) sono disponibili informazioni sulla frequenza delle riunioni del comitato: la trasparenza è in forte aumento (erano il 51% nel 2011). Si tratta di un paio di riunioni all'anno (per la precisione, 2,1); la frequenza è maggiore nel settore finanziario (3,6 riunioni; sono 1,2 negli altri settori) e tra le società maggiori (2,8 nel FTSE Mib, 2 tra le Mid cap, 1,1 tra le Small cap). In 14 casi è fornita informazione sulla durata media delle riunioni, pari a 70 minuti (poco più della metà della durata media delle riunioni di CdA)⁸⁹. L'impegno aggiuntivo – rispetto alle riunioni consiliari – richiesto ai membri del comitato non è elevato (cfr. Tab. 3): si tratta mediamente di poco più di 3 ore e mezza all'anno⁹⁰.

3.7. Comitato per le Remunerazioni

L'analisi riferita al Comitato per le Remunerazioni ha fatto uso non solo delle Relazioni sul governo societario ma anche di alcune informazioni aggiuntive contenute nelle Relazioni sulla remunerazione⁹¹. Alcune società hanno scelto, anzi, di riportare le informazioni in materia esclusivamente in tale documento, cui la Relazione sul governo societario, sostanzialmente, rinvia.

Sono stati analizzati i seguenti aspetti:

a) *Costituzione di un Comitato per le Remunerazioni*

Il Comitato per le Remunerazioni è previsto dalla grande maggioranza delle società (225, pari all'88% del totale: cfr. Tab. 27); la percentuale di società che lo hanno

⁸⁹ A livello di singola società la durata media delle riunioni del CdA è estremamente variabile, tra un minimo di 40 minuti e un massimo di 2 ore e ¾.

⁹⁰ A livello di singola società l'impegno aggiuntivo complessivamente richiesto ai consiglieri – come qui misurato – varia tra un minimo di 45 minuti e un massimo di 12 ore. Tre società hanno richiesto un impegno pari a un'ora. All'estremo opposto della distribuzione, 2 società registrano un impegno richiesto superiore a 7 ore.

⁹¹ In particolare, nella prima sezione, dedicata all'analisi della politica per le remunerazioni di amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche e del processo di loro determinazione. Ulteriori dettagli in proposito sono riportati nella parte monografica (paragrafo 4).

istituito è in lenta, continua crescita⁹². La frequenza è più elevata nelle società maggiori (è pari al 97% nel FTSE Mib, al 98% tra le Mid cap, all'84% tra le Small cap). Tutte le società finanziarie risultano avere istituito il comitato.

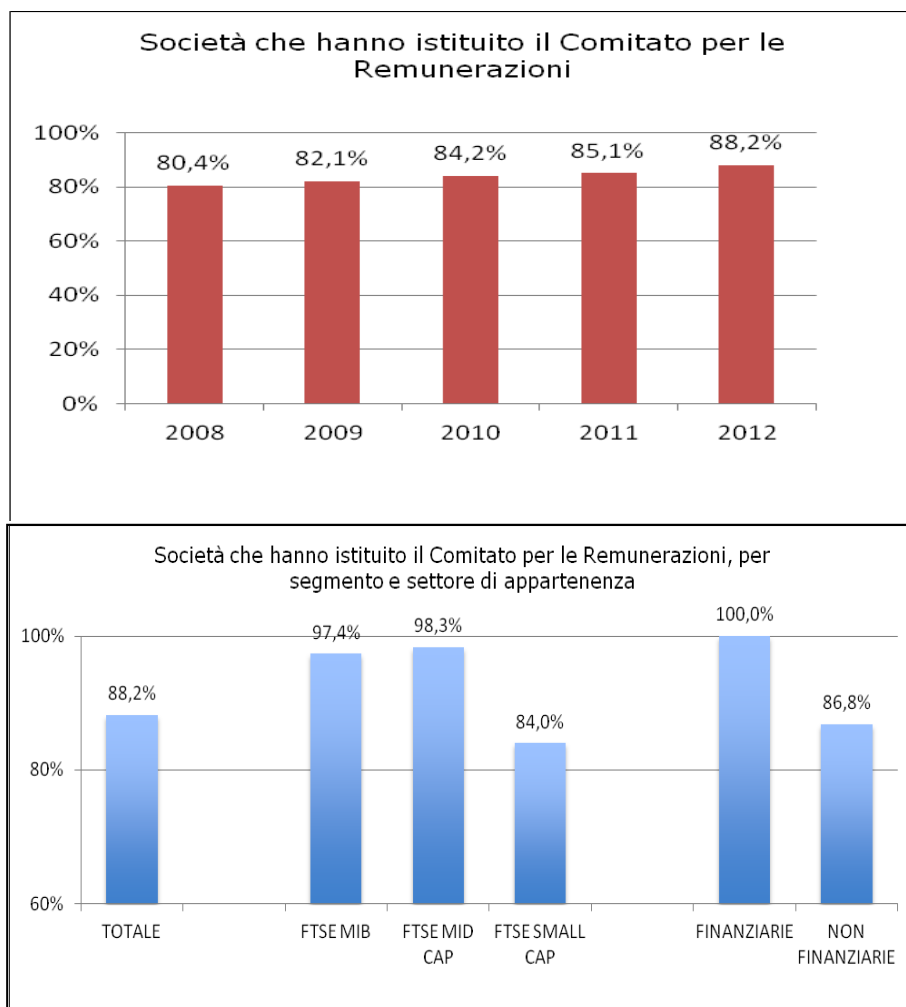


Figura 23

⁹² In 25 casi su 30 è fornita giustificazione della scelta di non istituire il comitato. Essa è solitamente riconducibile all'attribuzione della funzione all'assemblea o al CdA, alle ridotte dimensioni della società, alla struttura dell'azionariato, all'insufficiente numero di amministratori indipendenti, allo svolgimento della funzione da parte di un altro comitato (il CCG in una società monistica) o dall'analogo comitato della capogruppo. L'art. 4.C.2. del Codice 2011 prevede che l'istituzione di uno o più comitati può essere evitata riservando le relative funzioni all'intero consiglio alle seguenti condizioni: (i) gli amministratori indipendenti rappresentino almeno la metà del CdA, con arrotondamento all'unità inferiore qualora il consiglio sia formato da un numero dispari di persone; (ii) all'espletamento delle funzioni che il Codice attribuisce ai comitati siano dedicati, all'interno delle sedute consiliari, adeguati spazi; (iii) limitatamente al comitato controllo e rischi, l'emittente non sia controllato da un'altra società quotata, o sottoposto a direzione e coordinamento. Tra le 30 società prive di CR, 8 non hanno aderito al Codice; tra le restanti 22, solo 9 hanno un numero di indipendenti sufficiente a rispettare la condizione (i).

b) Composizione del comitato

La composizione del comitato è sempre disponibile. Il numero di componenti è variabile tra un minimo di 2 (in 10 casi⁹³) e un massimo di 7 componenti (in una banca). Nella grande maggioranza dei casi (186, pari all'83% del totale), il comitato è formato da 3 componenti.

Il Codice 2006 raccomanda che il comitato sia: a) composto interamente da amministratori non esecutivi; b) la maggioranza dei quali indipendenti.

La prima previsione (CR formato da soli non esecutivi) è rispettata da 217 società (pari al 96% del totale: cfr. Tab. 28). In 6 casi le società hanno un amministratore esecutivo nel comitato; una società ne ha due.

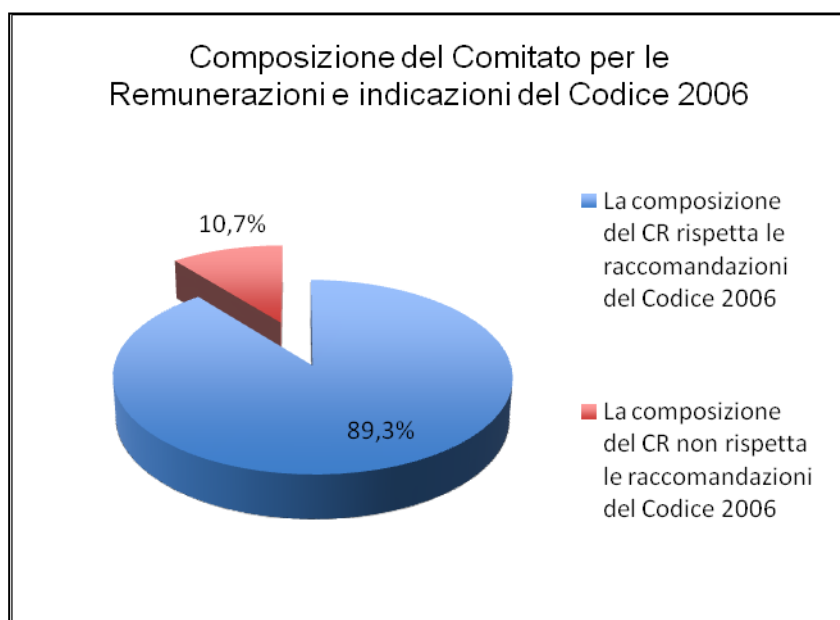


Figura 24

La seconda previsione (maggioranza di indipendenti) è rispettata da 207 società (pari al 92% del totale); in altri 2 casi il comitato ha un numero pari di indipendenti e di non esecutivi; nei restanti 16 casi (quasi tutte Small e Micro Cap; ci sono però anche 3 FTSE Mib) gli indipendenti risultano in minoranza o assenti. Negli ultimi anni, la composizione del comitato si è allineata quasi ovunque alle raccomandazioni del Codice. In 78 casi, pari al 35% del totale (era il 32% nel 2011, il 25% nel 2010), il comitato è composto solo da amministratori indipendenti.

⁹³ Le società non sono quasi mai le stesse, sintomo che si tratta in genere di situazioni transitorie, connesse al venir meno di un componente, che alla data di riferimento non è stato ancora sostituito.

L'art. 6.P.3. del Codice 2011 raccomanda che il comitato sia composto di soli indipendenti o, in alternativa, di soli non esecutivi, con una maggioranza di indipendenti, tra cui è scelto il presidente del comitato. A tale proposito è da osservare che, oltre alle 78 società che hanno un Comitato di soli indipendenti, altre 57 hanno un comitato formato da non esecutivi, con maggioranza di indipendenti e presidente scelto tra essi. Pertanto in 135 casi (pari al 60% del totale), il Comitato per le Remunerazioni è già allineato alle raccomandazioni del Codice 2011.

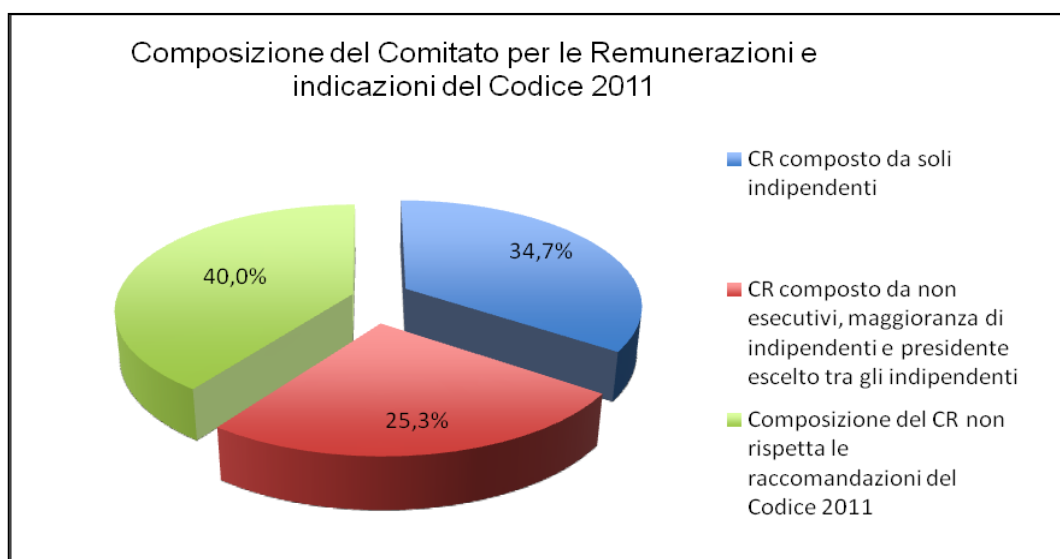


Figura 25

c) Presidente del comitato

In 178 casi (pari al 79% del totale) le società comunicano il nome del presidente del comitato. In 13 società (tra cui 3 società appartenenti al FTSE Mib) si tratta del presidente della società (del CdS nelle società dualistiche), in 9 casi di un vicepresidente, in 2 società di piccole dimensioni dell'Amministratore Delegato. In 175 casi il presidente del comitato è qualificato come consigliere non esecutivo, in 123 come indipendente. In 28 casi (tra cui 3 società del FTSE Mib) il presidente del comitato coincide con il *LID*. In 12 società (pari al 17% del totale⁹⁴) il presidente del Comitato per le Remunerazioni è un esponente delle minoranze.

d) Frequenza delle riunioni

⁹⁴ Ossia del numero di società che soddisfano contemporaneamente le seguenti condizioni: a) hanno amministratori di minoranza; b) hanno istituito il CR; c) ne hanno identificato il presidente. 5 società con Presidente del CR di minoranza su 12 appartengono al FTSE Mib.

Informazioni sulla frequenza delle riunioni sono reperibili quasi sempre (nel 97% dei casi: cfr. Tab. 27). Il numero medio di riunioni è pari a 3,3 ed è generalmente in aumento (era 2,8 nel 2011, 2,6 nel 2010). Esso è funzione del settore (6,2 tra le società finanziarie, 2,9 tra le non finanziarie) e della dimensione aziendale (5,4 nel FTSE Mib, 4 tra le Mid cap, 2,3 tra le Small cap). Il numero di riunioni è estremamente variabile a livello di singola società, tra un minimo di 0 (in 18 emittenti; erano 16 nel 2011, 23 nel 2010) e un massimo di 28 riunioni in un anno.

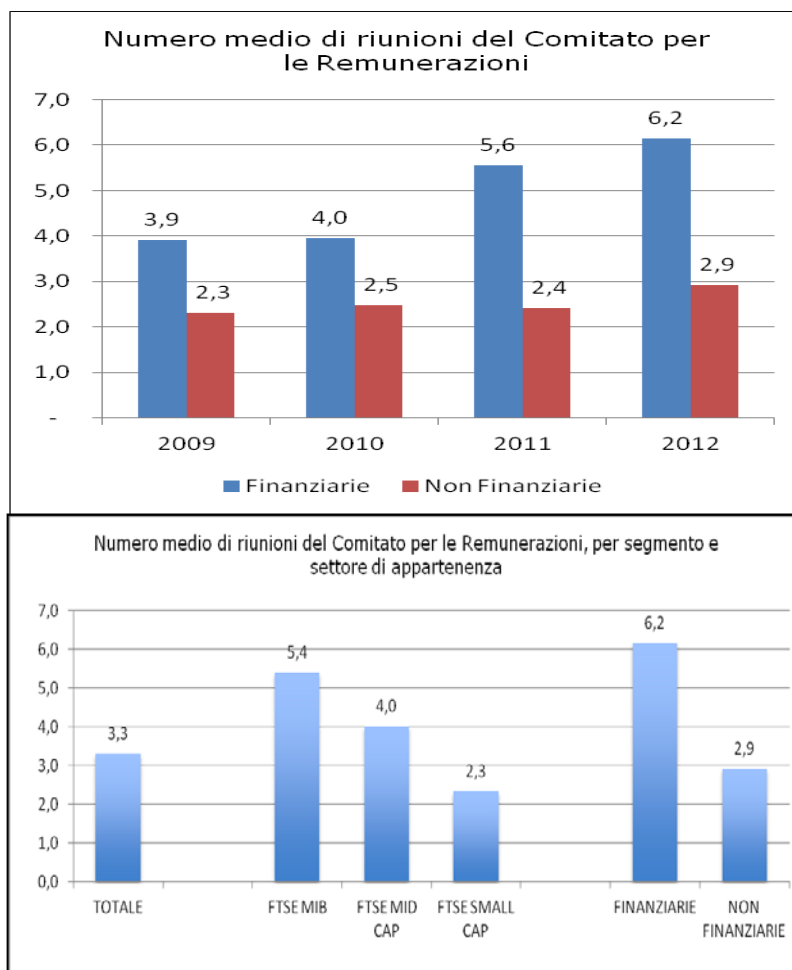


Figura 26

e) Durata delle riunioni

Il Codice 2011 raccomanda di indicare nelle Relazioni la durata media delle riunioni dei comitati "da Codice". Per il Comitato per le Remunerazioni tale informazione è stata già fornita, su base volontaria, da 103 società (pari al 46% del totale: cfr. Tab. 27). La

durata media è circa un'ora (62 minuti), senza grandi variazioni legate alla dimensione della società o al settore⁹⁵.

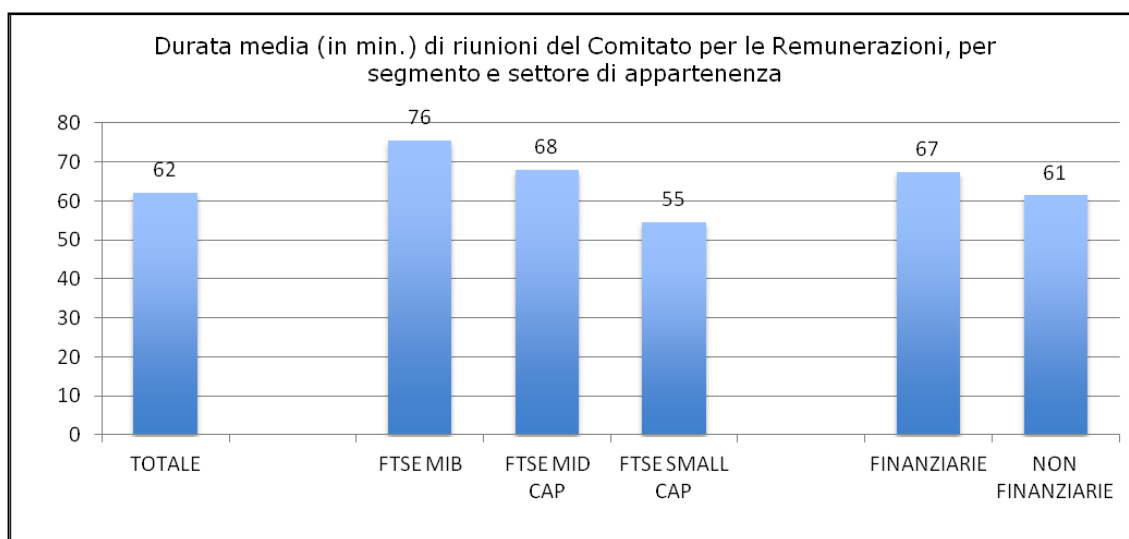


Figura 27

f) Impegno complessivo

Sulla base delle informazioni precedenti è possibile calcolare l'impegno complessivo annuo, in termini di ore, mediamente richiesto ai componenti del comitato in aggiunta a quello per le riunioni consiliari; si tratta, ovviamente, anche qui, del dato riferito alla mera partecipazione alle riunioni (cfr. Tab. 3).

L'impegno aggiuntivo richiesto ai consiglieri per la partecipazione alle riunioni del CR è generalmente limitato: si tratta in media di 4 ore/anno, ossia 1/6 di quello richiesto per la partecipazione alle riunioni consiliari. Il dato varia secondo la dimensione aziendale (sale a 7 ore nel FTSE Mib e nel settore finanziario)⁹⁶. In alcuni casi in cui l'impegno aggiuntivo è minimo: è possibile che ciò sia talvolta legato a situazioni transitorie, ossia a casi in cui la parte più significativa dell'attività (legata alla predisposizione dei piani di

⁹⁵ A livello di singola società la durata media delle riunioni del comitato è però più variabile, tra un minimo di 15 minuti (in 3 società Small cap che hanno tenuto una sola riunione) e un massimo di 3 ore. 38 società (in prevalenza Small e Micro cap, ma ci sono anche 5 FTSE Mib, con un numero di riunioni compreso tra 3 e 5) hanno una durata media delle riunioni inferiore all'ora. All'estremo opposto della distribuzione, 10 società, tra cui 4 FTSE Mib hanno una durata media delle riunioni pari o superiore a 2 ore (per un numero di riunioni, peraltro, variabile tra 1 e 11).

⁹⁶ Maggiore variabilità si riscontra a livello di singola società: l'impegno aggiuntivo richiesto ai consiglieri va da un minimo di 15 minuti e un massimo di 24 ore. 9 società (quasi tutte Small cap) dichiarano un impegno aggiuntivo inferiore all'ora. All'estremo opposto della distribuzione, 8 società (quasi tutte FTSE Mib) dichiarano un impegno aggiuntivo pari o superiore a 10 ore.

incentivazione) è avvenuta in anni precedenti; in alcuni casi sorge, peraltro, il dubbio che il comitato abbia un ruolo più formale che sostanziale.

g) Partecipazione alle riunioni

Il Codice raccomanda di fornire informazioni sulla partecipazione individuale dei consiglieri alle riunioni dei comitati. La trasparenza per il Comitato per le Remunerazioni è sovente buona (cfr. Tab. 29). I consiglieri membri di tale comitato sono 706; informazioni sulle presenze individuali sono disponibili per 596 di essi⁹⁷, pari all'84% del totale: l'87% di essi (516) risulta presente a tutte le riunioni. Il 97% dei consiglieri per cui sono disponibili informazioni ha partecipato almeno a metà delle riunioni; valori "estremi" in senso negativo sono assai rari⁹⁸.

3.8. Comitato per il Controllo Interno

Sono stati esaminati i seguenti aspetti:

a) Costituzione di un Comitato per il Controllo Interno

Il Comitato per il Controllo Interno è previsto dalla grande maggioranza delle società (232 emittenti, pari al 91% del totale: cfr. Tab. 30)⁹⁹. La frequenza è più elevata nelle società maggiori (il comitato è sempre presente nel FTSE Mib, nel 97% delle Mid cap e nel 91% delle Small cap; solo le Micro cap e il gruppo delle Altre società registrano frequenze nettamente inferiori).

⁹⁷ Metà (55 su 110) dei consiglieri per cui mancano informazioni, in realtà, fanno parte di comitati che non si sono mai riuniti nel corso dell'anno.

⁹⁸ I casi di presenze pari a 0 sono 11, in 9 società. In 4 casi si tratta di consiglieri nominati in prossimità della fine dell'esercizio.

⁹⁹ In 19 casi su 23 è fornita giustificazione della scelta di non costituire il comitato, generalmente riconducibile all'adesione solo parziale al Codice, all'attribuzione della funzione al CCI della capogruppo, al CdA/CdS o al Collegio Sindacale, alla ridotta dimensione/complessità dell'organizzazione della società o, talvolta, alla semplice "non necessità" del comitato. L'art. 4.C.2. del Codice 2011 prevede che l'istituzione di uno o più comitati può essere evitata riservando le relative funzioni all'intero consiglio alle seguenti condizioni: (i) gli amministratori indipendenti rappresentino almeno la metà del CdA, con arrotondamento all'unità inferiore qualora il consiglio sia formato da un numero dispari di persone; (ii) all'espletamento delle funzioni che il Codice attribuisce ai comitati siano dedicati, all'interno delle sedute consiliari, adeguati spazi; (iii) limitatamente al CCI/CCR, l'emittente non sia controllata da un'altra società quotata, o sottoposta a direzione e coordinamento. Tra le 23 società prive di CCI, 10 non hanno aderito al Codice e 5 vi hanno aderito parzialmente; tra le restanti 8, solo una ha un numero di indipendenti sufficiente a rispettare la condizione (i). Inoltre, tra le 23 società prive di CCI ben 19 non risultano controllate (alla soglia del 30%) da altra società quotata e 3 delle 4 restanti non hanno aderito al Codice; pertanto, solo una società risulterebbe non in linea con la condizione (iii) sotto tale profilo (non si è effettuata alcuna verifica, peraltro, in materia di direzione e coordinamento).

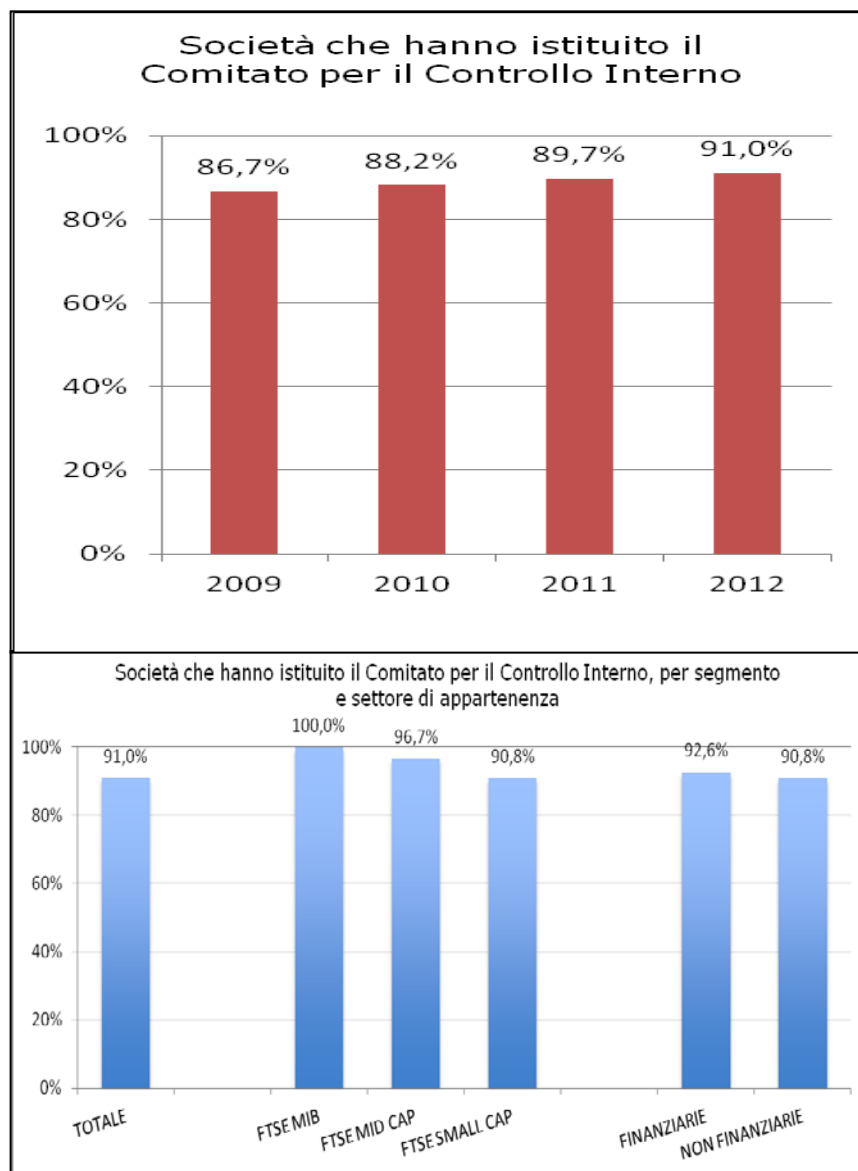


Figura 28

b) Composizione del comitato

La composizione analitica del comitato è sempre disponibile. Il numero di componenti è variabile tra un minimo di 2 (in 13 casi¹⁰⁰; erano 8 nel 2011) e un massimo di 9 componenti (in una grande banca). Nella grande maggioranza dei casi (179, pari al 77% del totale), il comitato è formato da 3 componenti.

¹⁰⁰ Le società non sono quasi mai le stesse, sintomo che si tratta in genere di situazioni transitorie, connesse al venir meno di un componente, che alla data di riferimento non è stato ancora sostituito.

Il Codice raccomanda che il comitato: a) sia composto interamente da amministratori non esecutivi; b) abbia una maggioranza di indipendenti; c) abbia al suo interno almeno un componente dotato di adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria. Per le società controllate da altra società quotata, il Codice raccomanda un CCI composto da soli indipendenti.

La prima raccomandazione (CCI di soli non esecutivi) è seguita nel 98% dei casi (da 228 società su 232; cfr. Tab. 28). In 3 casi le società hanno un amministratore esecutivo nel CCI; una società (che non ha aderito al Codice) ne ha tre.

La seconda raccomandazione (prevalenza di indipendenti) è seguita da 214 società (pari al 92% del totale); in altri 7 casi gli indipendenti rappresentano il 50% del comitato; nei restanti 12 casi, gli indipendenti risultano in minoranza o assenti¹⁰¹. In 106 casi, pari al 46% del totale, il comitato è composto solo da amministratori indipendenti.

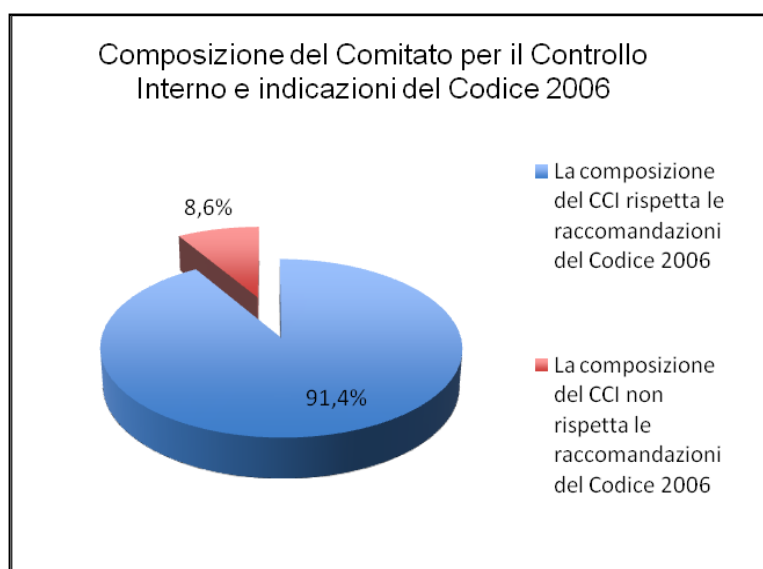


Figura 29

Premesso che qualsiasi test è problematico a causa della molteplicità di possibili definizioni di “controllo”, si è verificato quante società controllate da altre società quotate seguono la raccomandazione ad esse specificamente rivolta (CCI composto solo da indipendenti). A tale proposito si è fatto riferimento all’esistenza di un controllo solitario (non quindi anche congiunto o per via pattizia), facendo uso di due “soglie” di controllo alternative (pari rispettivamente al 50 e al 30%). Alla soglia di riferimento del 50% (o rispettivamente del 30%) vi sono 25 (32) società controllate da altre quotate; tra queste, 21 società (o rispettivamente 28) hanno costituito il CCI. Tra le società

¹⁰¹ In 8 casi nel CCI figura un solo indipendente. Negli ultimi 4 casi il CCI è privo di indipendenti (peraltro, due di tali società non hanno aderito al Codice e una terza “sta completando l’adeguamento” ad esso).

controllate al 50% il CCI è quasi sempre composto da soli amministratori indipendenti; tra quelle controllate al 30%, ciò accade in 24 casi. Ne risulta che:

a) alla soglia del 50%, la raccomandazione è seguita dal 90% delle società controllate da altre quotate che hanno costituito il CCI (nel 2011 era l'85%, nel 2010 il 78%, nel 2009 il 65%, nel 2008 il 57%);

b) alla soglia del 30%, la raccomandazione è seguita dall'86% delle società controllate da altre quotate che hanno costituito il CCI (nel 2011 era l'88%, nel 2010 l'84%, nel 2009 era l'83%, nel 2008 il 79%).

La terza raccomandazione (presenza di amministratori con *financial expertise*) è seguita da 200 società (pari all'86% del totale; nel 2011 era l'83%, nel 2010 il 79%, nel 2009 il 66%, nel 2008 il 61%; cfr. Tab. 30).

Negli ultimi anni, la composizione del comitato si è quindi allineata quasi ovunque alle raccomandazioni del Codice.

L'art. 7.P.4. del Codice 2011 raccomanda che il comitato abbia una composizione di soli indipendenti o, in alternativa, di soli non esecutivi, con una maggioranza di indipendenti, tra cui è scelto il presidente del comitato. A tale proposito è da osservare che, oltre alle 106 società che hanno un Comitato formato da soli indipendenti, altre 65 hanno un comitato formato da non esecutivi, con maggioranza di indipendenti e presidente scelto tra essi. Pertanto in 171 casi (pari al 74% del totale), il Comitato per il Controllo Interno è già allineato alle raccomandazioni del Codice 2011.

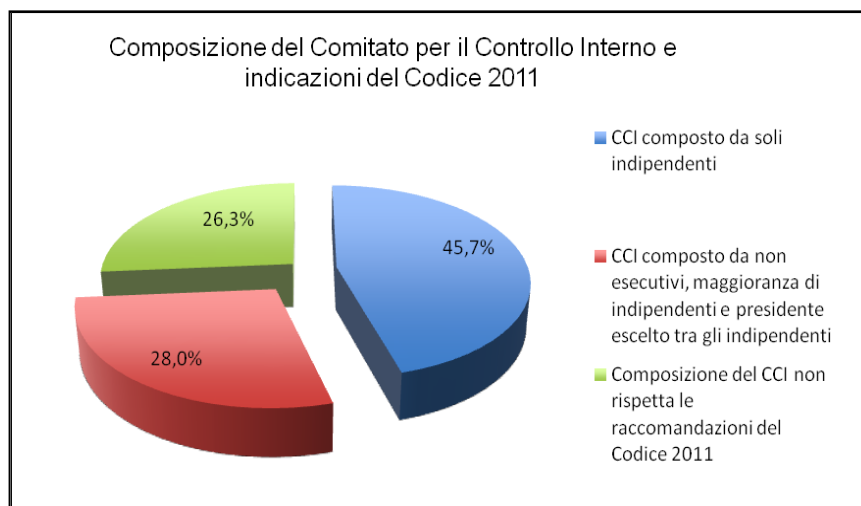


Figura 30

c) Presidente del comitato

In 185 casi (pari all'80% del totale) le società comunicano il nome del presidente del comitato. In 4 società (tra cui una dualistica appartenente al FTSE Mib) si tratta del presidente della società (del presidente del CdS nelle società dualistiche), in 6 casi di un vice-presidente, in una società di piccole dimensioni dell'Amministratore Delegato. In 184 casi il presidente del comitato è qualificato come consigliere non esecutivo, in 153 come indipendente. In 39 casi (tra cui 4 società del FTSE Mib) il presidente del comitato coincide con il *LID*. In 13 società (pari al 18% del totale¹⁰²) il presidente del Comitato per le Remunerazioni è un esponente delle minoranze.

In 40 società (quasi tutte Small cap; tale situazione si verifica in una sola società FTSE Mib) la stessa persona presiede sia il CCI che il Comitato per le Remunerazioni.

d) Frequenza delle riunioni

Informazioni sulla frequenza delle riunioni sono reperibili quasi sempre (cfr. Tab. 30); il numero medio di riunioni, mediamente pari a 6,2, è funzione della dimensione aziendale (10,1 riunioni nel FTSE Mib, 6,7 tra le Mid cap, 4,9 tra le Small Cap) e del settore (12 riunioni nel settore finanziario e, in particolare, 13,4 nelle banche; 5,5 negli altri settori).

Il numero di riunioni è estremamente variabile da una società all'altra, tra un minimo di 0 (in una società, seguita da 5 emittenti con una riunione) e un massimo di 46 riunioni in un anno.

¹⁰² Ossia del numero di società che soddisfano contemporaneamente le seguenti condizioni: a) hanno amministratori di minoranza; b) hanno istituito il CCI; c) ne hanno identificato il presidente. 3 società con Presidente del CCI di minoranza su 13 appartengono al FTSE Mib.

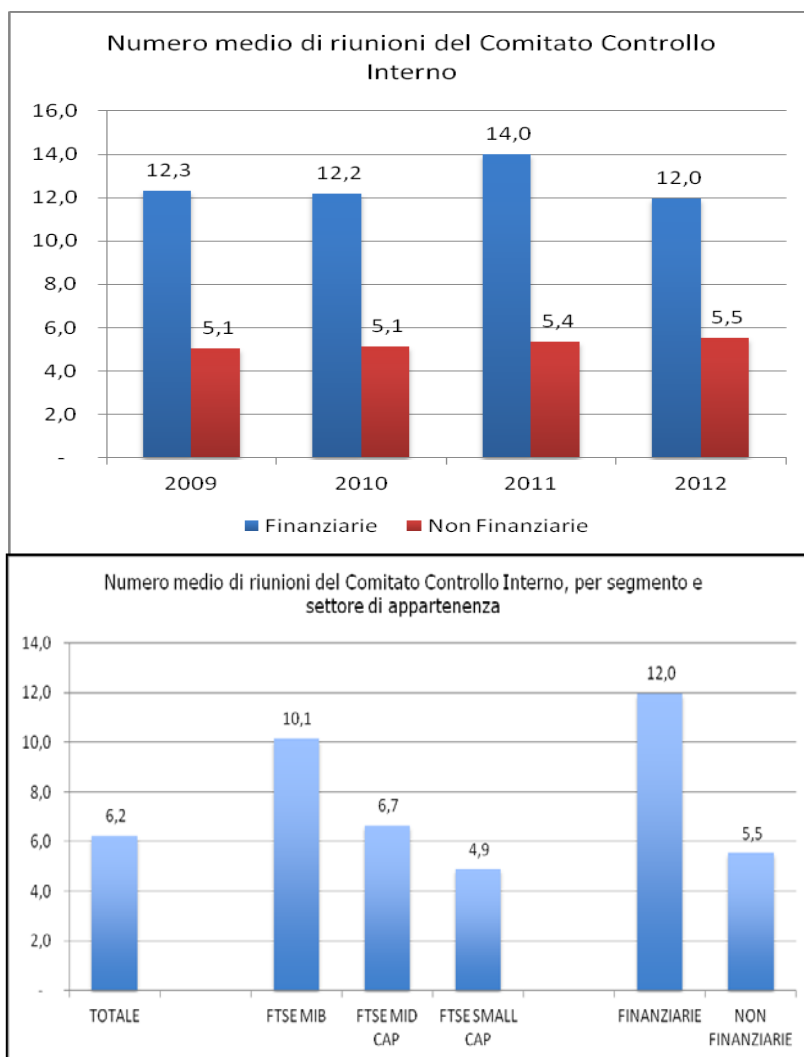


Figura 31

e) Durata delle riunioni

Il Codice 2011 raccomanda di indicare nelle Relazioni la durata media delle riunioni dei comitati “da Codice”. Per il CCI tale informazione è stata già fornita, su base volontaria, da 143 società (pari al 61% del totale: cfr. Tab. 3). La durata media è circa un’ora e $\frac{3}{4}$ (102 minuti). È riscontrabile una certa variabilità a seconda della dimensione della società (da 92 minuti nelle Small cap a 136 minuti nelle FTSE Mib) o del settore (99 minuti nelle non finanziarie, 140 minuti nelle banche)¹⁰³.

¹⁰³ A livello di singola società la durata media delle riunioni del CCI è assai variabile, tra un minimo di 25 minuti (in una Small cap che ha tenuto 2 riunioni) e un massimo di 5 ore (per 6 riunioni). 15 società comunicano una durata media inferiore all’ora (si tratta in prevalenza di Small e Micro cap, ma ci sono anche 2 FTSE Mib). All’estremo opposto della distribuzione, 13 (60) società, tra cui 7 FTSE Mib

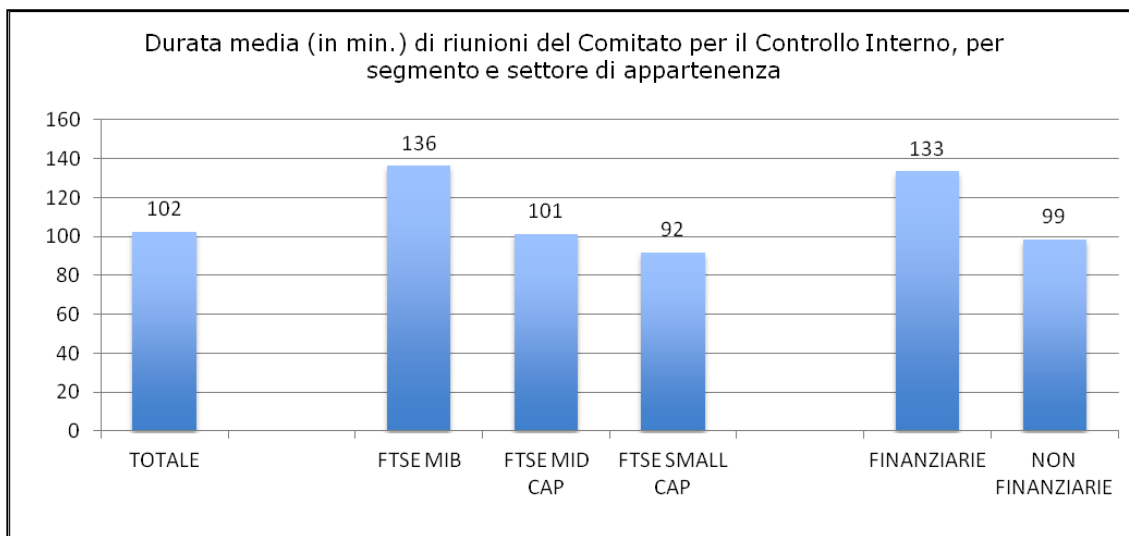


Figura 32

f) Impegno complessivo

Sulla base delle informazioni precedenti è possibile calcolare l'impegno aggiuntivo annuo, in termini di ore, mediamente richiesto ai componenti del comitato; si tratta, anche qui, del dato riferito alla mera partecipazione alle riunioni (cfr. Tab. 3).

L'impegno aggiuntivo richiesto ai consiglieri per la partecipazione alle riunioni del CCI è generalmente considerevole: si tratta in media di 12 ore/anno, ossia di un impegno aggiuntivo superiore al 50% di quello richiesto per la partecipazione alle riunioni consiliari (e mediamente triplo rispetto al Comitato per le Remunerazioni). Il dato varia in maniera notevole secondo la dimensione aziendale (sostanzialmente raddoppia, a 25 ore, nel FTSE Mib e diminuisce del 50%, a 8 ore, tra le Small cap) e il settore (21 ore nelle assicurazioni; 24 ore nelle banche; 11 ore negli altri settori)¹⁰⁴.

comunicano una durata media almeno pari a 3 ore; 60 società registrano una durata media di almeno 2 ore.

¹⁰⁴ Estremamente ampia è qui la variabilità a livello di singola società: l'impegno aggiuntivo richiesto va da un minimo di 45 minuti a un massimo di 90 ore. 19 società (quasi tutte Small cap) comunicano un impegno medio inferiore a 4 ore. All'estremo opposto della distribuzione, 19 società (in larga maggioranza FTSE Mib) comunicano un impegno medio pari o superiore a 20 ore.

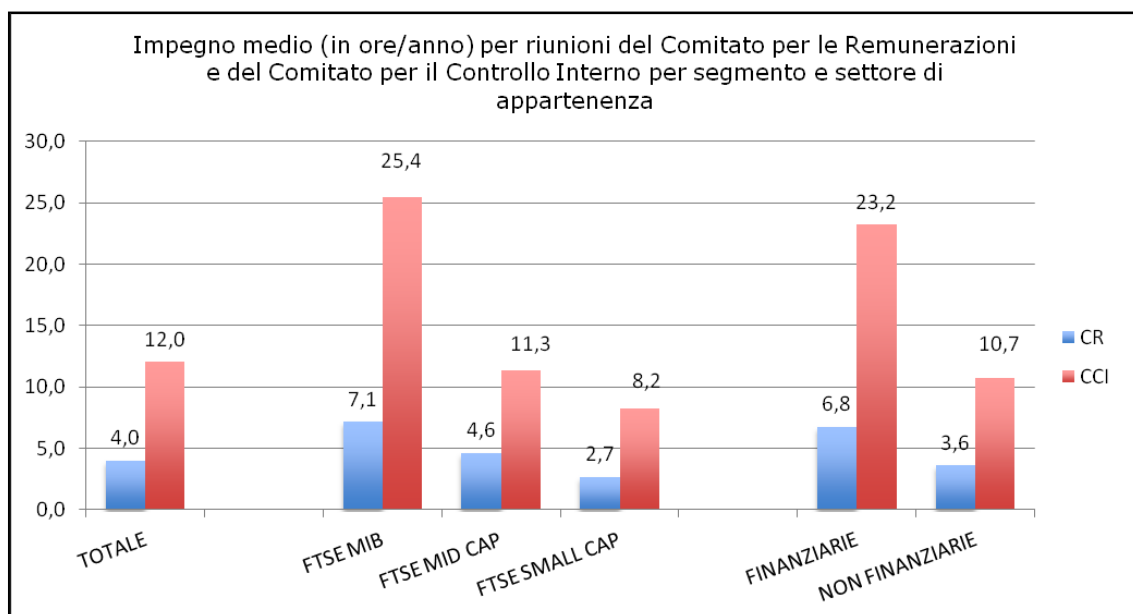


Figura 33

g) Partecipazione alle riunioni

Il Codice raccomanda di fornire informazioni sulla partecipazione individuale dei consiglieri alle riunioni dei comitati. La trasparenza per il CCI è sovente buona (cfr. Tab. 29). I consiglieri membri di comitati per il controllo interno sono 743; informazioni sulle presenze individuali sono disponibili per 668 di essi¹⁰⁵, pari al 90% del totale: il 75% di essi (499) risulta sempre presente. Il 97% dei consiglieri per cui sono disponibili informazioni ha partecipato almeno a metà delle riunioni; valori “estremi” in senso negativo sono assai rari¹⁰⁶.

3.9. Altri aspetti del sistema dei controlli

Il sistema dei controlli è l'aspetto che è stato oggetto dei maggiori cambiamenti nella redazione del Codice 2011. In particolare, molti dei mutamenti apportati all'art.8 (art.7 nella nuova versione) hanno chiarito e precisato punti su cui erano sorti dubbi interpretativi nella prassi. Le informazioni disponibili, utili agli investitori per valutare le situazioni delle società su base individuale, non sempre si prestano a un monitoraggio standardizzato e comparativo come quello qui condotto.

Si sono presi in considerazione i seguenti aspetti:

a) Amministratore incaricato di sovrintendere al sistema

¹⁰⁵ Ovviamente, qui è piccolo il numero (2) di consiglieri per cui mancano informazioni che fanno parte, in realtà, di comitati che non si sono mai riuniti nel corso dell'anno.

¹⁰⁶ I casi di presenze pari a 0 sono 7, in altrettante società (sempre diversi da quelli del 2011).

Il Codice raccomanda che il Consiglio di Amministrazione individui al suo interno un amministratore esecutivo (di norma, uno degli AD) incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno. Tale amministratore ha, tra l'altro, il compito di: a) identificare i principali rischi aziendali e sottoporli all'esame del CdA; b) progettare, realizzare e gestire il sistema di controllo interno; c) proporre al CdA la nomina e la remunerazione di uno o più preposti al controllo interno.

L'amministratore incaricato di sovrintendere al sistema di controllo interno è individuato nominativamente nelle Relazioni da 166 società (pari al 65% del totale). Si tratta quasi sempre (160 casi) di un amministratore esecutivo. In 6 società (quasi tutte Small cap) è un consigliere non esecutivo (il presidente, un vice-presidente o un altro consigliere non esecutivo – due casi ciascuno); in 3 di tali casi, tale figura è espressamente qualificata come indipendente (si tratta dei due presidenti e di uno dei vice-presidenti). È evidente che, in tutti questi casi, l'amministratore incaricato ha un ruolo di controllo e garanzia, più che di progettazione e gestione del sistema¹⁰⁷. In 119 casi tale figura coincide con un Amministratore Delegato, in 18 casi è il presidente, in 9 un vice-presidente, nei restanti 20 casi è un consigliere privo di cariche.

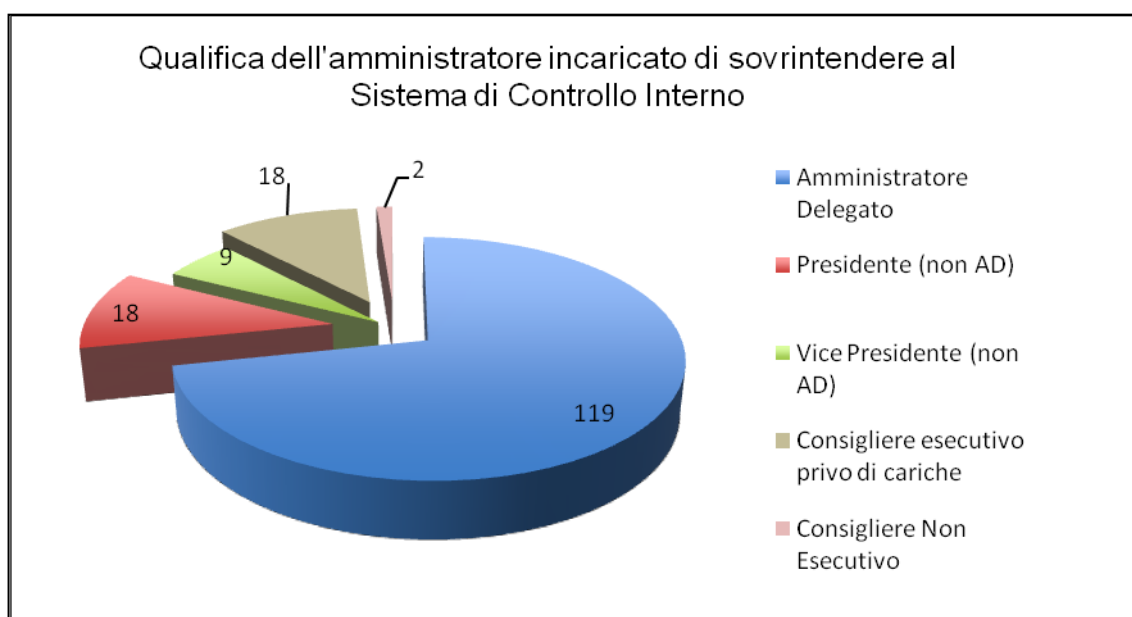


Figura 34

b) Responsabile della funzione di Internal Audit

¹⁰⁷ Una società, dopo avere identificato un Vice Presidente non esecutivo come destinatario della delega in materia di funzionalità del sistema di controllo interno riporta: "L'istituzione e il mantenimento del sistema di controllo interno sono affidati agli Amministratori Esecutivi, ciascuno rispetto all'area a esso delegata, e al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili della Società per l'ambito di competenza, così da assicurare l'adeguatezza complessiva del sistema e la sua concreta funzionalità".

Il Codice raccomanda che il CdA, con l'assistenza del CCI, nomini e revochi uno o più preposti al controllo interno. Il Codice 2011 ha abbandonato la nozione di preposti e raccomanda esplicitamente che il CdA, su proposta dell'amministratore incaricato e previo parere favorevole del Comitato per il Controllo e Rischi (dalle competenze meglio precisate e in parte modificate) e sentito il Collegio Sindacale, nomini e revochi il responsabile della funzione *Internal Audit*.

In tale ambito le informazioni fornite dalle società sono più difficilmente comparabili. Ai possibili riflessi delle diverse scelte di *governance* si aggiungono, infatti, quelli della varietà delle strutture organizzative adottate in concreto dagli emittenti, nonché della variabilità di nozioni utilizzate – in questa fase di transizione da un'edizione all'altra del Codice - nelle Relazioni. Di conseguenza, alcune società forniscono informazioni sui preposti al controllo interno, altre sulla funzione di *Internal Audit*, altre ancora sul responsabile di tale funzione, e non è sempre possibile incrociare i risultati¹⁰⁸.

Le società comunicano quasi sempre (in 238 casi, pari al 93% del totale) di aver istituito una funzione di *Internal Audit* e/o di avere uno o più preposti al controllo interno. Le eccezioni sono quasi esclusivamente società Small e Micro cap. La giustificazione per la mancata nomina è generalmente riconducibile alle ridotte dimensioni e alla scarsa complessità organizzativa della società¹⁰⁹. Alcune società di grandi dimensioni appartenenti a gruppi complessi comunicano di avere accentrato le funzioni presso la capogruppo o presso una specifica società di servizi; 21 società (quasi tutte Small e Micro cap) comunicano di avere conferito le attività in *outsourcing* (eventualità prevista dal Codice).

In 203 casi su 238 (pari all'85% del totale) le società comunicano che la nomina e la revoca del responsabile *Internal Audit* (o del preposto al controllo interno) è effettuata dal CdA. L'informazione su altri aspetti oggetto di precisazione da parte del Codice 2011 non è ancora altrettanto esplicita: ad esempio, solo in 31 società è chiaramente affermato che il responsabile dipende gerarchicamente dal consiglio (in circa altrettanti casi è detto che dipende dal presidente o dall'Amministratore Delegato o dal direttore generale). In 68 casi è detto esplicitamente che la remunerazione del responsabile *Internal Audit* è fissata dal CdA (in 12 casi è comunicato che essa è svincolata dai risultati contabili della società).

¹⁰⁸ Ad esempio, non è sempre chiaro se il preposto al controllo interno sia il responsabile della funzione *internal audit* (o se questi sia l'unico "preposto") o il grado di effettiva strutturazione della funzione.

¹⁰⁹ Una società comunica di avere dato incarico all'AD e al presidente del CCI di nominare il preposto; in un caso è detto che le funzioni sono svolte dal CdA.

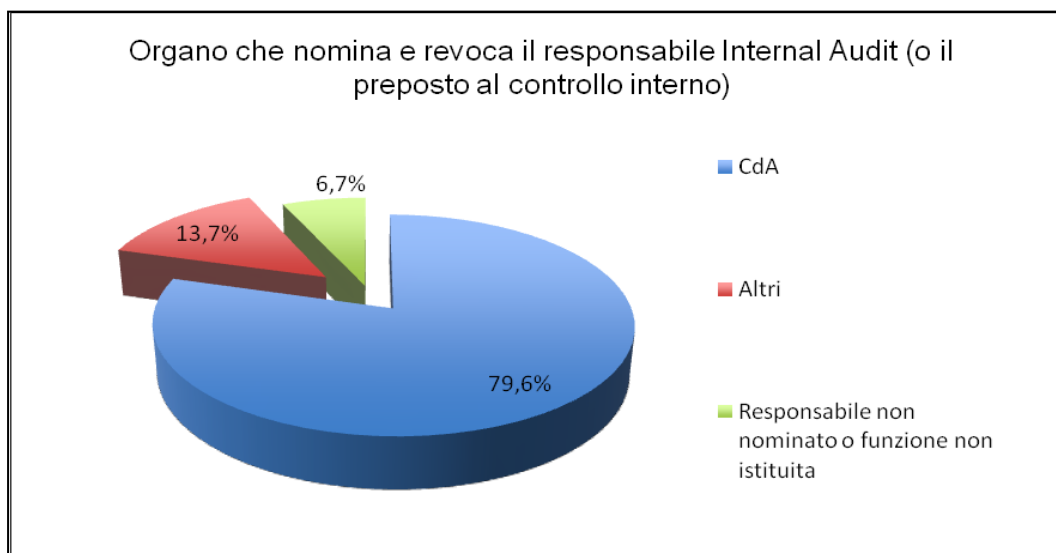


Figura 35

c) Piano e relazioni di audit

Il Codice raccomanda che il CCI esamini e approvi il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno ed esamini le relazioni periodiche da essi predisposte. Il Codice 2011 è intervenuto sul punto, raccomandando che sia il CdA ad approvare, con cadenza almeno annuale, il piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione di *Internal Audit*, sentiti il Collegio Sindacale e l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Il CCR, d'altro canto, è chiamato a esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *Internal Audit*, nonché a monitorare l'autonomia, l'adequatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *Internal Audit*.

Le società comunicano sovente (in 185 casi, pari al 78% del totale) che il piano di lavoro dei preposti (e/o della funzione *Internal Audit*) è stato formalmente approvato dal CdA (o, più frequentemente, dal CCI): in 136 casi il piano è stato approvato dal CCI, come raccomandato dal Codice 2006; 49 società comunicano che il piano è stato approvato dal CdA, come raccomandato dal Codice 2011.

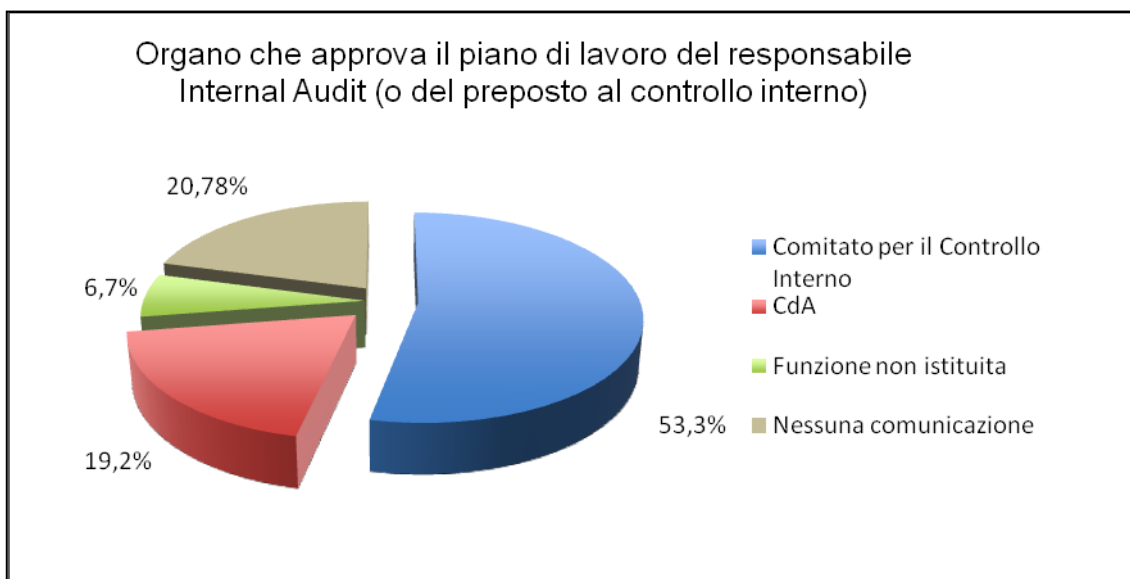


Figura 36

In 196 casi, pari al 77% del totale, le società comunicano che il CCI ha esaminato le relazioni periodiche dei preposti (o della funzione *Internal Audit*). Tale compito pare essere sempre stato svolto – anche se la comunicazione non è sempre esplicita – tra le società del FTSE Mib. Ulteriori informazioni saranno disponibili l'anno prossimo, allorché le società saranno chiamate a distinguere in modo esplicito tra le varie funzioni appartenenti al sistema dei controlli (*compliance*, *risk management*, *Internal Audit*).

Un gruppo di 21 società (tra cui 9 FTSE Mib) comunica già esplicitamente che il CCI/CCR può (come raccomandato dal Codice 2011) chiedere alla funzione *Internal Audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del Collegio Sindacale.

PARTE SECONDA:

LA REMUNERAZIONE DI AMMINISTRATORI E SINDACI

4. Le Relazioni sulla remunerazione

L'approfondimento di quest'anno è dedicato alla Remunerazione di amministratori e sindaci. La decisione di concentrarsi su tale ambito nasce da due ordini di considerazioni:

- a) Anzitutto, le Relazioni 2012 forniscono, per la prima volta, informazioni sull'applicazione del nuovo articolo 7 del Codice in materia di remunerazioni, approvato dal Comitato per la corporate governance a marzo 2010 (art. 6 nel Codice 2011).
- b) In secondo luogo, il d.lgs. n. 259 del 30.12.2010 ha introdotto nel TUF l'art. 123-ter, che dispone la redazione – da parte dei CdA delle società quotate – di una Relazione sulla remunerazione. Tali documenti sono stati approvati dai consigli di amministrazione – e diffusi agli investitori – nei primi mesi del 2012. La loro lettura fornisce informazioni complementari a quelle rintracciabili nelle Relazioni sul governo societario. È dunque parso opportuno effettuare un'analisi coordinata.

4.1. Struttura delle Relazioni sulla remunerazione

La Relazione sulla remunerazione è articolata in due sezioni.

La prima sezione illustra: a) la politica della società in materia di remunerazione con riferimento almeno all'esercizio successivo, nonché b) le procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica.

La seconda sezione fornisce informazione su base individuale per i componenti degli organi di amministrazione e di controllo e i direttori generali¹¹⁰. In particolare:

¹¹⁰ Le informazioni sono disponibili in forma aggregata, salvo quanto previsto dal Regolamento Emittenti, per i dirigenti con responsabilità strategiche. Per ulteriori informazioni cfr. Circolare Assonime n.8/2012, *La disciplina sulle remunerazioni delle società quotate*. L'art. 84-quater del Regolamento Emittenti rinvia allo Schema N.7-bis dell'Allegato 3A al Regolamento, per la definizione delle informazioni da fornire nella Relazione sulla remunerazione. In tale Schema è prevista la fornitura di informazioni su base individuale per i dirigenti con responsabilità strategiche solo nel caso in cui essi percepiscano "compensi complessivi

a) fornisce un'adeguata rappresentazione di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione, compresi i trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro, evidenziandone la coerenza con la politica della società in materia di remunerazione approvata nell'esercizio precedente;

b) illustra analiticamente i compensi corrisposti nell'esercizio, a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, dalla società e da società controllate o collegate.

L'assemblea è chiamata, ai sensi dell'art. 123-ter, comma 6 TUF, a “deliberare in senso favorevole o contrario” sulla prima sezione della Relazione. Il voto non è vincolante.

La Relazione sulla remunerazione è quindi un documento articolato, che fornisce molte informazioni, sia *ex ante*, sulla politica adottata dalla società, sia *ex post*, sulle remunerazioni effettivamente corrisposte. Si è scelto di concentrare l'analisi su amministratori e sindaci, per i quali è disponibile informazione su base individuale¹¹¹. Le conclusioni raggiunte non sono necessariamente estensibili al management, la cui remunerazione è, sovente, strutturata in modo diverso.

Si sono raccolte informazioni sia nella prima sezione (dedicata alla *policy* e alla descrizione della *governance* del processo di determinazione delle remunerazioni), sia nella seconda sezione (dedicata alla descrizione dei compensi corrisposti).

4.2. La politica delle remunerazioni

La prima sezione della Relazione sulla remunerazione contiene informazioni in materia di politica delle remunerazioni e *governance* del processo¹¹².

La politica può avere diverso grado di dettaglio e di specificazione a seconda della società e dello specifico argomento. In particolare, non tutte le società hanno espresso un orientamento preciso riguardo a ciascun punto previsto nello Schema

(ottenuti sommando i compensi monetari e i compensi basati su strumenti finanziari) maggiori rispetto al compenso complessivo più elevato” attribuito ai “componenti degli organi di amministrazione e di controllo nonché dei direttori generali”. Tale evento è estremamente raro, potendo verificarsi – di fatto – solo quando compensi straordinari (legati tipicamente all'uscita dalla società) portino un soggetto, gerarchicamente sottoposto, a percepire - eccezionalmente - compensi complessivi superiori a quelli percepiti dal vertice aziendale (AD o DG).

¹¹¹ Si è scelto, quindi, di non analizzare la remunerazione dei direttori generali (figura presente quasi esclusivamente nel settore finanziario e, in particolare, nelle banche) e dei dirigenti con responsabilità strategiche, oggetto di *disclosure* solo su base aggregata. Sono però inclusi i manager che siedono nel consiglio dell'emittente (generalmente classificati come “altri esecutivi”, come meglio dettagliato *infra*).

¹¹² Le informazioni sulla *governance* del processo sono state analizzate nel paragrafo 3.7.

regolamentare. Può dunque accadere che talune società comunichino di non avere formulato previsioni specifiche riguardo a uno specifico punto ovvero affermino che il CdA “potrà” decidere caso per caso¹¹³.

Si sono approfonditi i seguenti aspetti.

a) Parte fissa e parte variabile

Il Codice raccomanda che una parte significativa della remunerazione degli amministratori delegati e dei dirigenti con responsabilità strategiche sia legata al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance*, anche di natura non economica, preventivamente indicati e determinati in coerenza con le linee guida contenute nella politica di remunerazione.

L'esistenza di una componente variabile legata ai risultati aziendali è comunicata da 184 società (pari al 72% del totale: cfr. Tab. 31). La frequenza di tale previsione cresce con la dimensione aziendale (95% nel FTSE Mib, 83% tra le Mid cap, 65% tra le Small cap). La presenza di un numero rilevante di società (medio-piccole) in cui nessun amministratore è destinatario di remunerazione variabile può sorprendere. In realtà essa è sovente riscontrabile nel caso di CdA composti interamente da amministratori non esecutivi, in cui manca quindi la figura dell'Amministratore Delegato perché il vertice aziendale è un direttore generale che non è membro del CdA (è il caso di varie banche, soprattutto banche popolari), oppure di società familiari ad azionariato concentrato, in cui l'AD è anche l'azionista di controllo e trova quindi nei dividendi – implicitamente – una remunerazione legata ai risultati aziendali.

¹¹³ Tale comunicazione è riscontrabile con frequenza nel caso delle indennità di fine rapporto. Molte società affermano, infatti, di non avere in essere “accordi che (...) prevedono indennità” (secondo la dizione ex art.123-bis, 1 comma, lett.i) TUF) a favore degli amministratori in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa. È però frequente la comunicazione del fatto che il CdA “può” o “potrà” assegnare tali indennità in futuro.

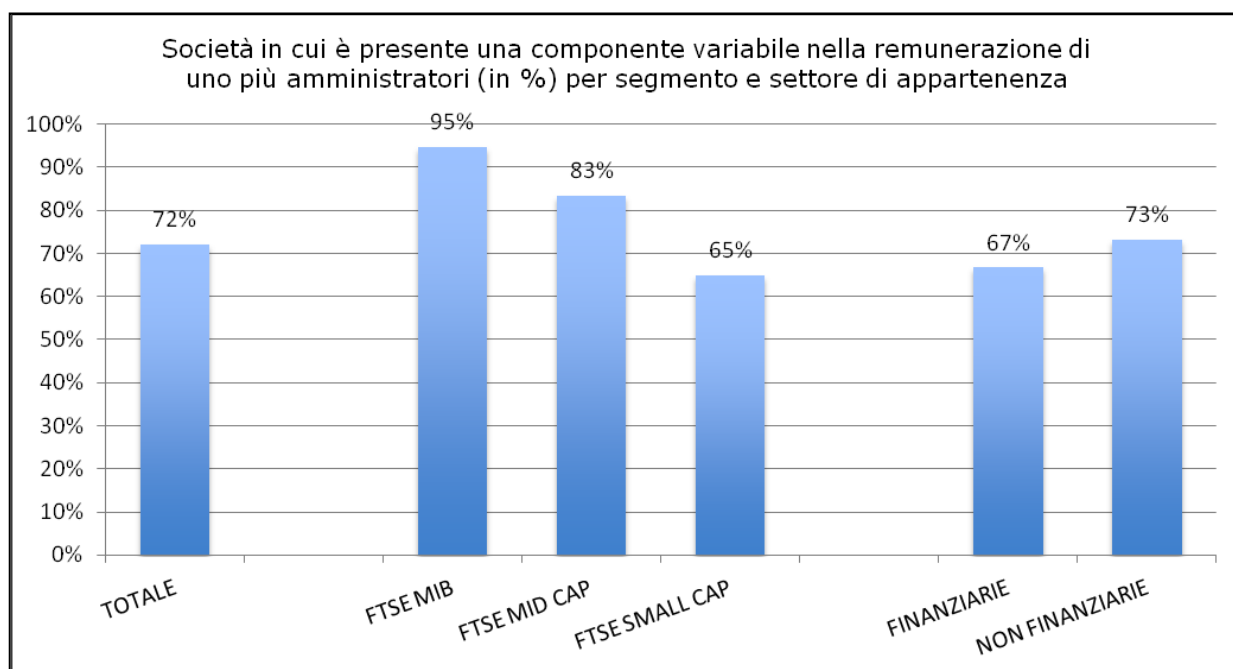


Figura 37

b) Parametri di riferimento

Il Codice formula varie raccomandazioni con riferimento alla struttura della componente variabile. Tra l'altro, è previsto che: a) la componente fissa e la componente variabile siano adeguatamente bilanciate; b) siano previsti limiti massimi per le componenti variabili; c) gli obiettivi di *performance* siano predeterminati, misurabili e collegati alla creazione di valore per gli azionisti nel medio-lungo periodo; d) la corresponsione di una porzione rilevante della remunerazione variabile sia differita di un adeguato lasso temporale; e) l'indennità eventualmente prevista per la cessazione anticipata del rapporto non superi un determinato importo o un determinato numero di anni di remunerazione.

È fornita quasi sempre una descrizione dei parametri – predeterminati – cui è legata la remunerazione variabile. Ciò accade in 174 casi (pari al 95% delle società che prevedono tale componente per gli amministratori: cfr. Tab. 32), tra cui tutte le società del settore finanziario e tutte quelle del FTSE Mib. I parametri scelti possono essere diversi¹¹⁴: il riferimento a indicatori di matrice contabile (Ebitda, Ebit, Utile, EVA, ecc.) è riscontrabile nell'89% dei casi. Assai meno diffuso (26% dei casi) è il riferimento a obiettivi "di *business*": ciò è coerente col ruolo ricoperto, trattandosi di parametri più

¹¹⁴ I dati di seguito riportati non sono tra loro sommabili, perché può essere previsto il riferimento a parametri multipli (ad es. un bonus legato all'Ebitda e *stock options* legate al valore delle azioni), per diversi beneficiari o anche per lo stesso beneficiario.

adatti a soggetti che abbiano una posizione gerarchica inferiore (e uno “*span of control*” più limitato). È possibile che, anche nei casi in cui è comunicata, si tratti di compensi corrisposti a dirigenti con responsabilità strategiche in relazione al ruolo dirigenziale ricoperto, e indicati qui in quanto essi siedono anche in Consiglio di Amministrazione.

Più frequente è la presenza di componenti legate al valore di mercato delle azioni (piani *stock-based*, di solito opzioni o attribuzione di azioni, quest'ultima sovente legata al preventivo raggiungimento di risultati aziendali; più raramente piani *phantom* basati su algoritmi legati a tale valore): essa è comunicata dal 50% delle società. L'adozione di piani *stock-based* è più frequente tra le società maggiori (80% delle FTSE Mib che comunicano la presenza di componenti variabili; è il 56% tra le Mid cap, il 38% tra le Small cap).

In 135 casi (pari al 73% delle società che prevedono una componente variabile) è fornita indicazione del peso relativo di parte fissa e parte variabile. L'indicazione è fornita quasi sempre (92% dei casi) nel settore bancario; con frequenza minore, ma comunque piuttosto elevata (72% dei casi) negli altri settori. È sostanzialmente impossibile riportare statistiche aggregate sul peso relativo delle due componenti perché l'indicazione è fornita in termini non omogenei, a seconda della diversa struttura dei piani di incentivazione. In particolare, la componente variabile può essere riferita al *target* di piano o al valore massimo, alle singole componenti o al totale, all'importo annuale o complessivo, ecc.

Le società comunicano nell'85% dei casi (sempre nel settore bancario) in modo esplicito di avere fissato un *cap* alla remunerazione variabile. È evidente, in tal caso, l'influenza della regolamentazione nei settori vigilati.

c) Differimento di una parte della remunerazione

Il Codice non fissa un parametro preciso riguardo a che cosa sia un “lasso temporale adeguato”. Il differimento di una porzione significativa della remunerazione variabile degli amministratori è comunicato dal 43% delle società che prevedono tale componente¹¹⁵. Tale previsione è più frequente presso le società maggiori (69% nel FTSE Mib; è il 52% tra le Mid cap, il 30% tra le Small cap) e soprattutto nel settore finanziario (100% dei casi).

Il Codice raccomanda che le azioni, le opzioni ed ogni altro diritto assegnato agli amministratori in relazione a piani *stock-based* abbiano un periodo di *vesting* pari ad

¹¹⁵ Dove gli amministratori sono destinatari di una remunerazione solo fissa, è frequente che componenti variabili siano previste per il management e che sia differita una componente significativa di tale remunerazione.

almeno tre anni. Data l'estrema varietà dei piani osservabili nella realtà, non è semplice calcolare statistiche aggregate, anche perché i termini di riferimento sono cambiati nel tempo. A tale proposito va ricordato, anzitutto, che i piani di incentivazione – soprattutto quelli *stock-based* – hanno tipicamente durata pluriennale: alla data di riferimento erano quindi ancora in vita molti piani approvati negli anni precedenti alla formulazione della raccomandazione (risalenti fino al 2001). L'applicazione di tale raccomandazione può quindi avere luogo solo progressivamente. In secondo luogo, per i piani di *stock grant* può darsi che sui beneficiari non gravino periodi di *vesting* ma clausole di *lock-up* che possono portare effetti simili. Fatte tali premesse, si osserva che 30 società (ossia il 34% di quelle che hanno adottato piani *equity-based*) comunicano di avere stabilito un periodo di *vesting* minimo¹¹⁶ pari ad almeno 3 anni (la percentuale sale al 60% nel settore finanziario).

d) Indennità in caso di dimissioni o licenziamento

L'esistenza di accordi rilevanti ai sensi dell'art. 123-bis, comma 1, lettera i) del TUF (ossia di accordi che prevedono indennità a favore degli amministratori in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il loro rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto) è comunicata in 59 casi, pari al 23% del totale (cfr. Tab. 33). Il dato è peraltro in crescita (era il 19% nel 2011, il 15% nel 2010).

La frequenza di tali accordi varia in misura significativa con la dimensione aziendale (sono comunicati dal 47% delle FTSE Mib; dal 30% delle Mid cap e dal 17% delle Small cap). Gli accordi regolano quasi sempre (97% dei casi) il licenziamento senza giusta causa, con frequenza inferiore (73% del totale) le dimissioni anticipate, più raramente il caso di OPA.

Il dato è riferito, peraltro, agli accordi già in essere. È perfettamente possibile e, anzi, in molti casi previsto dalla *policy* aziendale, che la società stipuli simili accordi in un momento successivo, ossia quando la situazione si manifesterà effettivamente. Nella prima sezione della Relazione della remunerazione è infatti relativamente frequente l'affermazione che il CdA “può” o “potrà” assegnare tali indennità in futuro o, addirittura, che è orientamento della società ricercare accordi per la conclusione in modo consensuale del rapporto. Solo un numero limitato di emittenti ha indicato esplicitamente – nella Relazione sulla remunerazione – di avere fissato un *cap* a tali indennità, come raccomandato dal Codice.

¹¹⁶ L'indagine è stata condotta avendo come riferimento il parametro più rigido. Il Codice 2011 ha precisato tuttavia che il riferimento è da intendersi al periodo di *vesting* medio.

4.3. La remunerazione degli amministratori

Si sono raccolti dati su livello e struttura della remunerazione dei singoli amministratori dalla seconda sezione delle Relazioni sulla remunerazione. Come già negli anni passati, tali dati sono stati incrociati con le informazioni desumibili dalle Relazioni sul governo societario, al fine di ricavare indicazioni su taluni aspetti rilevanti.

Le Relazioni sulla remunerazione contengono prospetti di dettaglio sulla remunerazione dei singoli amministratori: in particolare, contengono le Tabelle redatte secondo i modelli contenuti nello Schema N.7-*bis* dell'Allegato 3A al Regolamento Emittenti Consob (di seguito "Tabella 1, 2, 3A e 3B"), che riportano indicazioni sui seguenti punti:

- Tabella 1: Compensi corrisposti;
- Tabella 2: *Stock-option* assegnate;
- Tabella 3A: Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, diversi dalle *stock-option*;
- Tabella 3B: Piani di incentivazione monetari.

L'indagine si è concentrata soprattutto sulla Tabella 1 che riporta i compensi corrisposti secondo la seguente classificazione:

- a) Compensi fissi;
- b) Compensi per la partecipazione a comitati;
- c) Compensi variabili non *equity*, a loro volta distinti tra "bonus e altri incentivi" e "partecipazione agli utili";
- d) Benefici non monetari;
- e) Altri compensi.

Dopo la colonna del totale sono riportati:

- f) *Fair value* dei compensi *equity*;
- g) Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro,

che consentono di stimare la remunerazione complessiva degli amministratori, inclusiva del controvalore (calcolato a norma dei principi contabili internazionali) di

competenza dell'esercizio e delle componenti straordinarie legate alla cessazione dalla carica.

La classificazione indicata consente di prolungare, con qualche adattamento, una parte significativa delle serie storiche riportate nelle precedenti edizioni del monitoraggio¹¹⁷. Si riscontrano anche sporadici errori: alcune società minori hanno riportato i dati secondo la "vecchia" forma tabellare a 4 colonne¹¹⁸.

Lo Schema Consob richiede di fornire le informazioni di cui alle Tabelle 1, 2, 3A e 3B "separatamente con riferimento agli incarichi nella società che redige il bilancio e per quelli eventualmente svolti in società controllate e collegate". Lo schema prevede la creazione, in ciascuna tabella, di tre distinte righe per ciascun componente degli organi di amministrazione e controllo, in cui indicare, seguendo uno schema uniforme: a) i compensi corrisposti dall'emittente; b) i compensi complessivamente corrisposti da società controllate e collegate; c) il totale dei compensi (pari alla somma delle prime due righe). Ciò può comportare, in caso di organi molto numerosi, la redazione di tabelle molto complesse e, sovente, la duplicazione di informazioni già fornite in altri campi¹¹⁹. Nell'analisi che segue (e nelle tabelle riportate in appendice) si è preferito riclassificare le informazioni utilizzando uno schema più compatto, che raggruppa i compensi corrisposti dalle società controllate/collegate in una colonna *ad hoc* (anziché in una riga con descrizione delle singole componenti).

Alcune società hanno riportato i compensi corrisposti da società controllate e collegate con un grado di dettaglio addirittura superiore a quello richiesto dal Regolamento (ad esempio, compilando – per ogni amministratore – un blocco di righe riferito a ciascuna società controllata o collegata che ha erogato compensi, e/o compilando righe separate a seconda della natura del compenso)¹²⁰. Una trentina di società¹²¹, dopo aver riportato

¹¹⁷ In particolare, le serie storiche riferite agli anni passati sono state poste in corrispondenza con le nuove categorie come di seguito indicato: a) Emolumenti per la carica = compensi fissi; b) Benefici non monetari = Benefici non monetari; c) Bonus e altri incentivi = Bonus e altri incentivi; d) Altri compensi = Altri compensi. I compensi per comitati erano in precedenza classificati da alcune società come "emolumenti per la carica" e da altre come "altri compensi"; fino all'anno scorso i "compensi da controllate" e le "indennità di cessazione dalla carica" erano tipicamente classificati tra gli "altri compensi". Lo schema nuovo consente quindi di effettuare confronti con un ragionevole grado di approssimazione.

¹¹⁸ Ovviamente, a queste si aggiungono, nella presente edizione del monitoraggio, le società con esercizio non coincidente con l'anno solare, che hanno pubblicato la Relazione sulla remunerazione solo successivamente e per cui i dati qui analizzati sono riferiti alle informazioni comunque disponibili - alla data di riferimento - nelle Relazioni sul governo societario e nei fascicoli di bilancio (i dati quantitativi sui compensi analizzati sono quindi, ancora, quelli forniti secondo il "vecchio" schema).

¹¹⁹ In quanto la riga dei compensi corrisposti da società controllate/collegate è sovente vuota e quindi i compensi totali si limitano a duplicare la riga dei compensi corrisposti dall'emittente.

¹²⁰ Ad esempio, riportando separatamente gli importi legati all'incarico da consigliere, quelli legati a particolari cariche (distinguendo a seconda della carica, in caso di mutamento del ruolo in corso d'anno) o

i compensi corrisposti dall'emittente su base individuale, hanno fornito informazione solo su base aggregata – cioè in una riga unica, senza distinguere i singoli percettori – riguardo alle remunerazioni erogate da società controllate e collegate. Tale scelta metodologica non appare rispondente al dettato legislativo (l'art. 123-ter comma 4 chiede l'indicazione su base nominativa di tutte le informazioni contenute nella seconda sezione della Relazione).

Sono stati esaminati i seguenti aspetti:

a) Il livello della remunerazione

Dalla Tabella 1 è anzitutto possibile ricavare informazioni generali sulla struttura delle informazioni e sulla continuità delle serie storiche¹²² (cfr. Tab. 34). La remunerazione media degli amministratori è pari a 233 mila € (è cioè salita del 3% rispetto all'anno precedente, incremento simile a quello del 2011). Essa varia in misura notevole secondo la dimensione dell'impresa (è 439 mila € nel FTSE Mib, pari a circa 3 volte la remunerazione media presso le Small cap, pari a 151 mila €) e – in misura minore – secondo il settore (261 mila € nelle società finanziarie contro 227 mila € nelle non finanziarie).

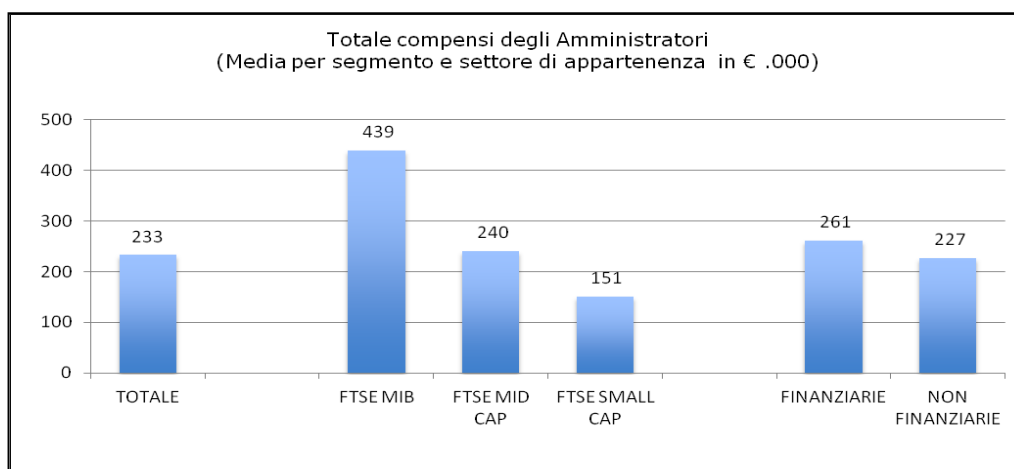


Figura 38

l'appartenenza al comitato esecutivo, i gettoni di presenza e lo stipendio legato a eventuali rapporti di lavoro dipendente. In un caso tale scelta ha generato una tabella articolata su 4 pagine fitte, per un totale di 281 righe (8,3 righe in media per ciascun consigliere).

¹²¹ Tra cui due FTSE Mib e tre Mid Cap. In altri casi i compensi da società controllate e collegate, forniti in un'unica riga, trovano spiegazione in nota: l'informazione quindi è fornita in forma discorsiva e non tabellare.

¹²² Si tratta dei dati riferiti ai componenti dei CdA nelle società che adottano il modello "tradizionale" o quello monistico, nonché dei componenti del consiglio di gestione e del consiglio di sorveglianza delle società dualistiche.

Emerge una sostanziale continuità delle serie storiche riportate, con l'eccezione degli "altri compensi". La discontinuità è in tal caso connessa al maggior grado di dettaglio richiesto dalla nuova Tabella 1, che chiede la separata indicazione dei "compensi per comitati" e soprattutto dei "compensi corrisposti da società controllate e collegate"; meno rilevante a livello aggregato (in quanto di rara manifestazione; ma importante a livello individuale, dati gli importi in gioco) è invece l'indicazione delle indennità di fine carica: sommando tutti gli importi relativi a tali voci si ottiene un totale non dissimile dagli "altri compensi" degli anni precedenti, fino al 2011. I compensi fissi costituiscono, in media, oltre metà (53%) della remunerazione totale; i compensi da controllate quasi il 20%, i bonus monetari contano per il 15%¹²³. Le altre voci hanno un peso molto limitato: esse contano complessivamente per il 12% del totale.

Le Relazioni forniscono, per la prima volta su base sintetica e comparabile, un'indicazione del numero degli amministratori beneficiari di piani *stock-based* e del loro controvalore, misurato utilizzando il criterio convenzionale del "costo" - per l'emittente - di competenza dell'esercizio ai sensi dei principi contabili internazionali.

Esistono 86 amministratori beneficiari di compensi *equity* "spesati", in tutto o in parte, nell'esercizio¹²⁴. Gli importi sono, peraltro, considerevoli (ammontano in media a 573 mila €, ossia più del doppio della remunerazione *cash* complessiva). Diffusione e importi dei compensi *equity* variano secondo la dimensione aziendale: i beneficiari sono più concentrati nelle società del FTSE Mib (dove sono il 7,6% del totale dei consiglieri, contro il 3% nelle Mid cap e l'1,6% nelle Small cap); anche gli importi medi variano in proporzione (971 mila € tra le FTSE Mib; 283 mila € nelle Mid cap, 119 mila € nelle Small cap)¹²⁵.

¹²³ Come analizzato più avanti, i bonus sono però attribuiti a un sottoinsieme molto più ristretto di beneficiari. Le statistiche riportate in Tab. 34 sono calcolate includendo nella media – con valore 0 – tutti i consiglieri delle varie categorie, ivi inclusi quelli che non percepiscono tali incentivi. Inevitabilmente, i valori risultanti sono molto "schiacciati". Il dato serve quindi a fornire indicazioni – su base comparativa – circa il costo globalmente sostenuto dalle società per le varie componenti della remunerazione ma restituisce un'immagine corretta dei compensi (molto più elevati) percepiti dai soggetti beneficiari dei piani di incentivazione. Indicazioni specifiche in tal senso sono riportate più avanti.

¹²⁴ Si ricorda che, ai sensi dell'IFRS 2, il "costo" di un piano di *stock option* di competenza dell'esercizio è determinato, convenzionalmente, calcolando il valore teorico (ad es. secondo la formula Black-Scholes o binomiale) delle opzioni alla data di attribuzione (*grant date*) e ripartendo tale importo pro-quota sul periodo di *vesting*. Pertanto, ad esempio, un piano che preveda l'attribuzione di opzioni con *vesting* a 3 anni e scadenza dopo ulteriori 5 anni, che abbiano un valore teorico complessivo alla *grant date* pari a 300 è ripartito pro-quota (100 all'anno) sui primi 3 anni mentre nessun costo è addebitato agli anni successivi. Inoltre i valori contabili (e quindi anche gli importi riportati in Tabella 1) sono sostanzialmente insensibili alle vicende successive alla *grant date* (ivi inclusa la dinamica successiva del valore di mercato delle azioni sottostanti alle opzioni oggetto del piano).

¹²⁵ Ulteriori informazioni sui piani di compensi *equity* sono riportate più avanti.

Incrociando i dati sulle remunerazioni con quelli delle presenze alle riunioni, si sono analizzati i compensi dei consiglieri che non risultano avere partecipato ad alcuna riunione nel 2011. L'obiettivo non è individuare compensi ingiustificati (l'impegno per riunioni, come detto in precedenza, non misura l'impegno effettivo richiesto ai componenti degli organi sociali) ma stimolare una riflessione sui più opportuni parametri di commisurazione degli emolumenti. Si è così osservato che tra i 23 consiglieri con presenze pari a 0 (sovente riconducibili a nomine in prossimità della fine dell'anno), 10 non hanno percepito alcun compenso; altri 7 hanno ricevuto emolumenti inferiori a 10 mila €; 6 amministratori hanno percepito emolumenti tra 12 mila e 800 mila euro. In un numero ristretto di casi i compensi erogati dall'emittente (non considerando quindi quelli corrisposti da società controllate o collegate) sono stati significativi; non sempre, tuttavia, ne è chiara la ragione (ad es. riconducibile alla scelta di definire il rapporto in modo unitario al livello dell'emittente, senza attribuire compensi aggiuntivi per gli incarichi in società controllate).

b) Remunerazione e ruolo ricoperto

Dati sulle remunerazioni percepite in base al ruolo ricoperto sono riportati in Tab. 35. Come nelle indagini degli anni passati, la classificazione utilizzata incrocia quella disponibile dal *database* Consob (AD, presidente, vicepresidente, altri) con i dati disponibili dalle relazioni di *corporate governance* (in particolare, la classificazione degli amministratori come esecutivi, non esecutivi, indipendenti). La Tab. 35 fa riferimento alle classi seguenti:

- a) AD: i 305 amministratori classificati come AD nel *database* Consob (ivi inclusi i casi di presidente-AD o vicepresidente-AD);
- b) Presidenti: i 202 presidenti non individuati anche come AD¹²⁶; a loro volta essi sono distinti a seconda che siano qualificati nelle Relazioni come esecutivi (103 casi) o non esecutivi (97 casi);
- c) Vicepresidenti: i 170 vicepresidenti non qualificati anche come AD;
- d) Altri esecutivi: i 191 amministratori privi di cariche (non quindi presidente, VP o AD) classificati come esecutivi nelle Relazioni; si tratta, normalmente, di consiglieri che sono anche dirigenti dell'emittente e/o ricoprono ruoli esecutivi in società controllate;

¹²⁶ Nei casi di cumulo di cariche (ad es. Pres-AD o VP-AD) si è ritenuto prevalente il ruolo di AD. Nelle società dualistiche i presidenti del consiglio di gestione e del consiglio di sorveglianza sono stati inclusi tra i presidenti, a meno che (nel caso dei presidenti del consiglio di gestione) fossero destinatari di deleghe individuali. Vi sono anche 2 presidenti (di banca) per cui non è disponibile la classificazione esecutivo-non esecutivo.

- e) Componenti non esecutivi del comitato esecutivo (62 casi)¹²⁷;
- f) Altri non esecutivi non indipendenti: i 717 amministratori non esecutivi NON qualificati come indipendenti (ai sensi del Codice di autodisciplina) nelle Relazioni;
- g) Altri indipendenti: i 997 amministratori qualificati come indipendenti (ai sensi del Codice di autodisciplina) nelle Relazioni e non rientranti in alcuna delle definizioni precedenti¹²⁸.

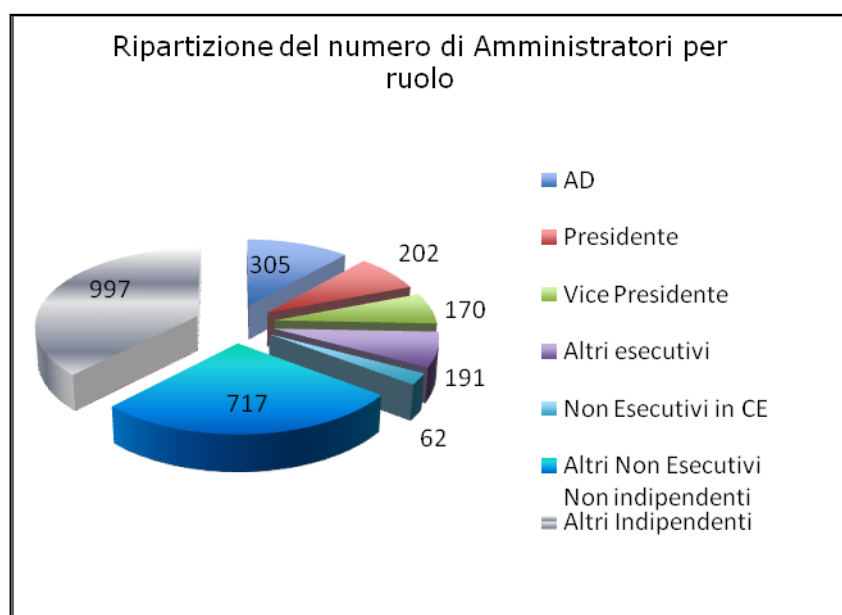


Figura 39

Emerge, anzitutto, con chiarezza l'asimmetria della distribuzione dei compensi: la maggioranza dei consiglieri appartiene a classi che percepiscono, in media, una remunerazione contenuta (fino a 80 mila €); le ultime due classi (non esecutivi "semplici" e indipendenti) contano infatti 1.714 persone, pari al 65% del totale.

La scalettatura dei compensi vede sul gradino più alto gli amministratori delegati e i presidenti esecutivi, che percepiscono una remunerazione media superiore a 800 mila €. Gli altri consiglieri esecutivi percepiscono una remunerazione pari a circa metà di quella degli AD (434 mila €). Seguono i presidenti non esecutivi (323 mila €) e i vice-

¹²⁷ Si tratta, in sostanza, dei componenti dei comitati esecutivi diversi da presidenti, vicepresidenti, AD e comunque non qualificati come esecutivi nelle Relazioni. Possono però essere qualificati sia come "semplici" non esecutivi, sia come indipendenti.

¹²⁸ La definizione di "indipendente" qui considerata è più restrittiva di quella del Codice e di quella utilizzata dalle stesse società nelle Relazioni, in quanto da essa risultano esclusi gli indipendenti dotati di cariche (presidente o vicepresidente) e i componenti indipendenti del comitato esecutivo.

presidenti (238 mila €). Molto netti sono anche i gradini successivi: i componenti non esecutivi dei comitati esecutivi percepiscono oltre 100 mila €. Gli altri non esecutivi (79 mila €) e gli indipendenti (55 mila €) si collocano sui gradini più bassi.

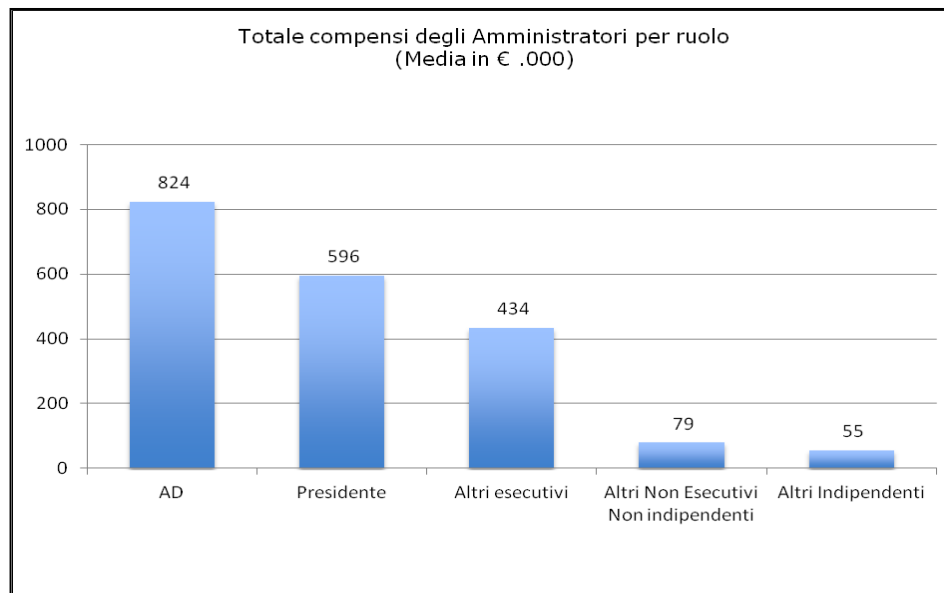


Figura 40

c) La struttura della remunerazione

Al variare del ruolo ricoperto non cambiano solo gli importi percepiti ma anche la struttura della remunerazione *cash*: quella degli AD è formata – mediamente – da compensi fissi per oltre il 50%, bonus per circa il 30% e compensi da controllate per il 10% (le altre voci hanno importi più ridotti). Per i presidenti esecutivi è composta sempre da compensi fissi per oltre il 50%; bonus più limitati (11%) e compensi da controllate più elevati (33%). Simile è la struttura per gli altri esecutivi, che però percepiscono compensi fissi più bassi (35%) e “altri compensi” più alti (15%). I presidenti non esecutivi registrano un peso preponderante dei compensi fissi (quasi l'80%).

Gli amministratori non esecutivi percepiscono raramente bonus e altri incentivi¹²⁹; quando ciò accade, si tratta di importi limitati; i non esecutivi (non indipendenti) ricevono però “compensi da controllate” significativi (31 mila €, pari al 39% del totale). Gli indipendenti non percepiscono – sostanzialmente – compensi aggiuntivi solo per comitati, e per importi limitati (15 mila €, pari al 27% del totale).

¹²⁹ Ulteriori dettagli sui piani di incentivazione monetaria sono riportate *infra*, nel paragrafo 4.3. h).

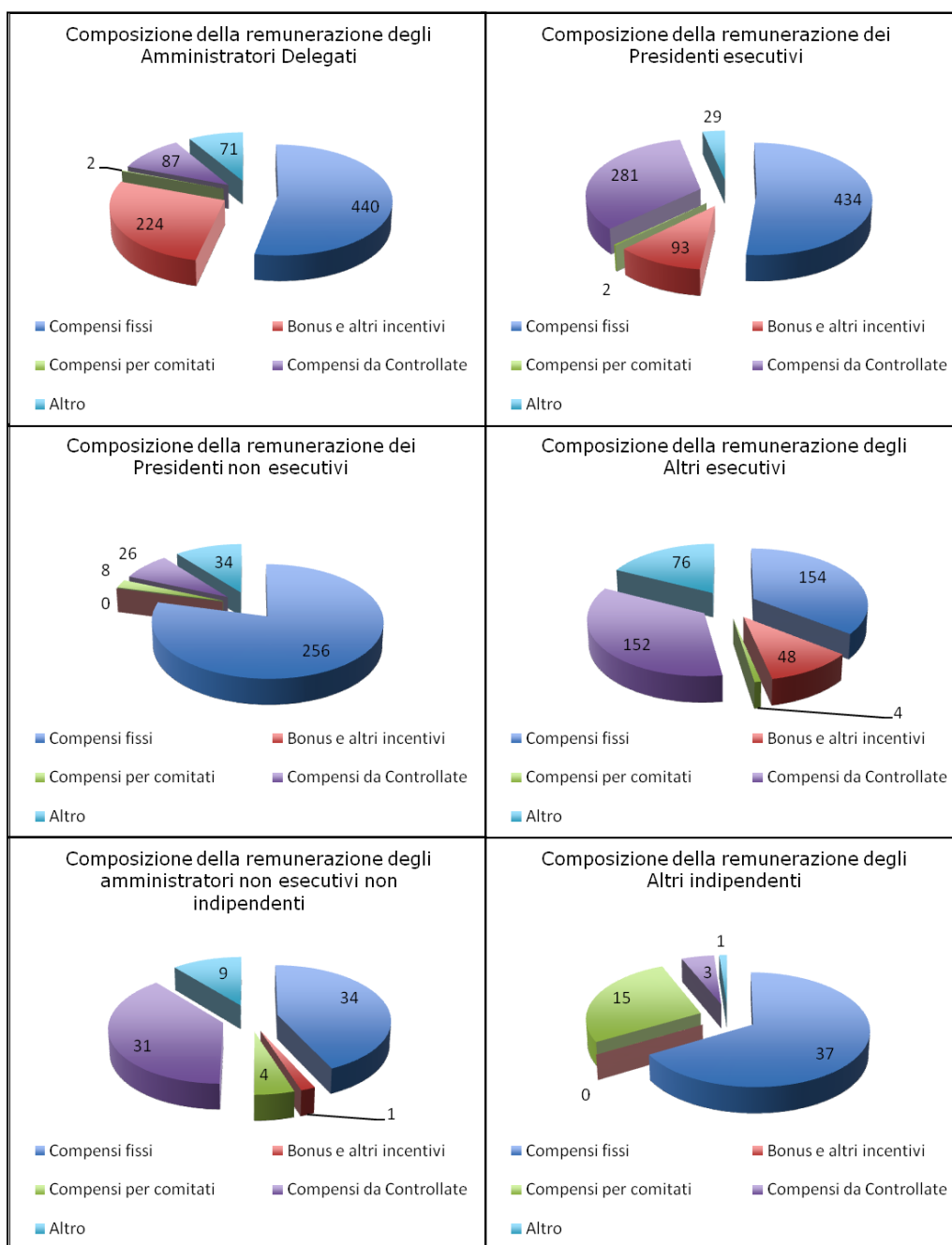


Figura 41

La distribuzione dei compensi relativi ai piani *stock-based* mostra che i beneficiari sono concentrati tra gli Amministratori Delegati (ne fruisce il 15% del totale) e, in misura lievemente inferiore, presidenti esecutivi e “altri esecutivi” (poco meno del 10% del totale). Le altre categorie beneficiano più raramente di simili piani. Per i soggetti che ricevono incentivazioni gli importi in gioco sono notevoli: gli AD ricevono cifre in media quasi pari all'importo *cash* totale (fisso + variabile); anche per gli altri esecutivi (inclusi i presidenti) le cifre rappresentano una quota significativa della remunerazione totale.

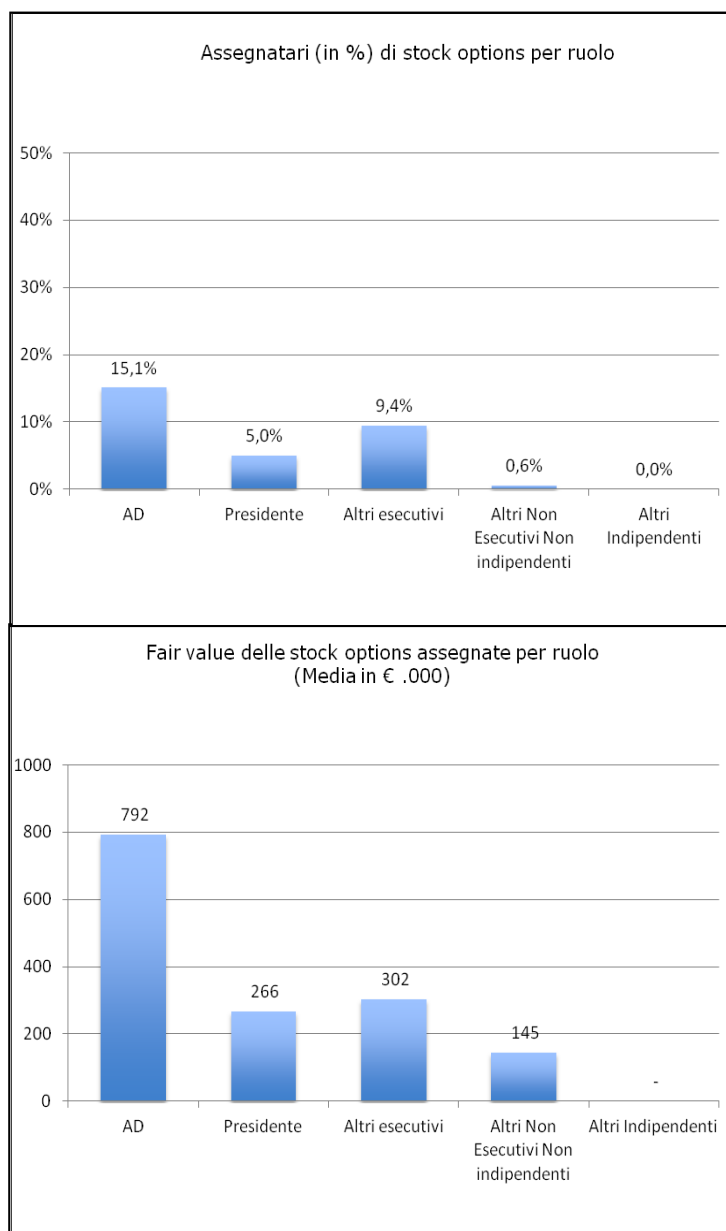


Figura 42

Le remunerazioni sono più elevate nel settore finanziario (cfr. Tab. 36), anche a causa della maggior dimensione media degli emittenti. Da osservare anche, in tale settore, per quasi tutte le categorie di amministratori, il maggior peso dei compensi fissi.

d) La remunerazione degli Amministratori Delegati

La Tab. 37 riporta le remunerazioni percepite dagli AD nel tempo, in funzione della dimensione e del settore di appartenenza. Gli importi variano, come prevedibile, in misura sensibile in funzione della dimensione aziendale. La remunerazione media

dell'AD di una società del FTSE Mib è di poco inferiore a 2,4 milioni di €, più del doppio dei suoi colleghi delle Mid cap (1,15 milioni di €) e 6 volte quella delle Small cap (400 mila €). Analogo è l'andamento del *fair value* delle componenti *equity*. Rilevanti sono anche le differenze settoriali (il compenso medio dell'AD nelle banche (assicurazioni) è circa doppio (triplo) rispetto a quello nel settore non finanziario).

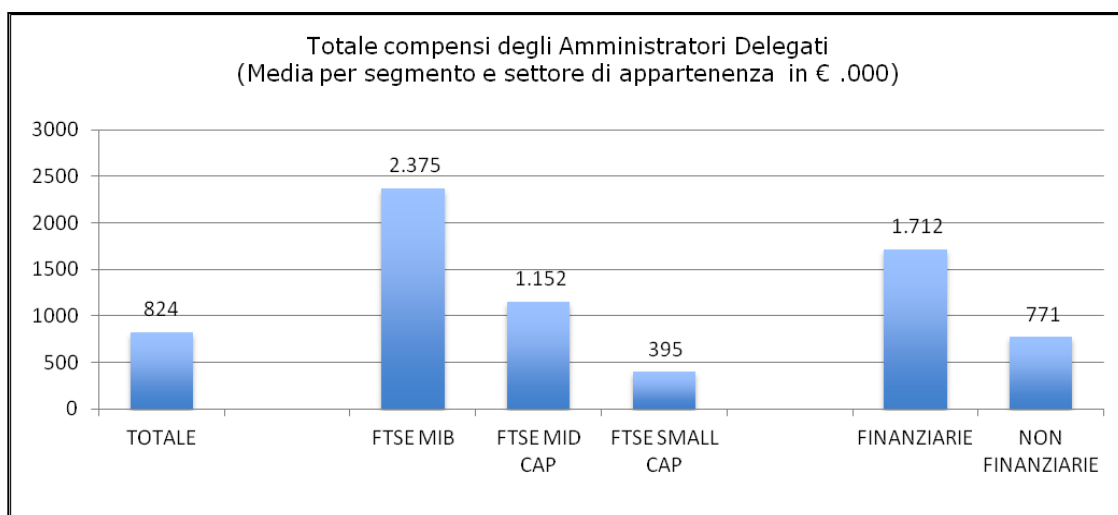


Figura 43

Al variare della dimensione e del settore cambia anche la struttura del pacchetto remunerativo. Nelle società maggiori è minore il peso della componente fissa (40%, contro il 66% nelle Small cap) e aumenta il peso di quella variabile (i bonus sono il 45% del totale, contro il 12% nelle Small cap). Nel settore finanziario, inoltre, il peso della componente variabile è in costante diminuzione negli ultimi anni, sia come importo (è diminuito di circa il 60%, da 457 a 180 mila €) che in percentuale sulla remunerazione complessiva (è passato dal 30 al 10% del totale). In parallelo si osserva un incremento dei compensi fissi. Non è possibile dire, peraltro, solo in base a questi dati, se e quanto tale dinamica sia connessa a risultati peggiori ovvero all'influenza dei vincoli regolamentari e alle pressioni delle autorità di vigilanza e degli investitori.

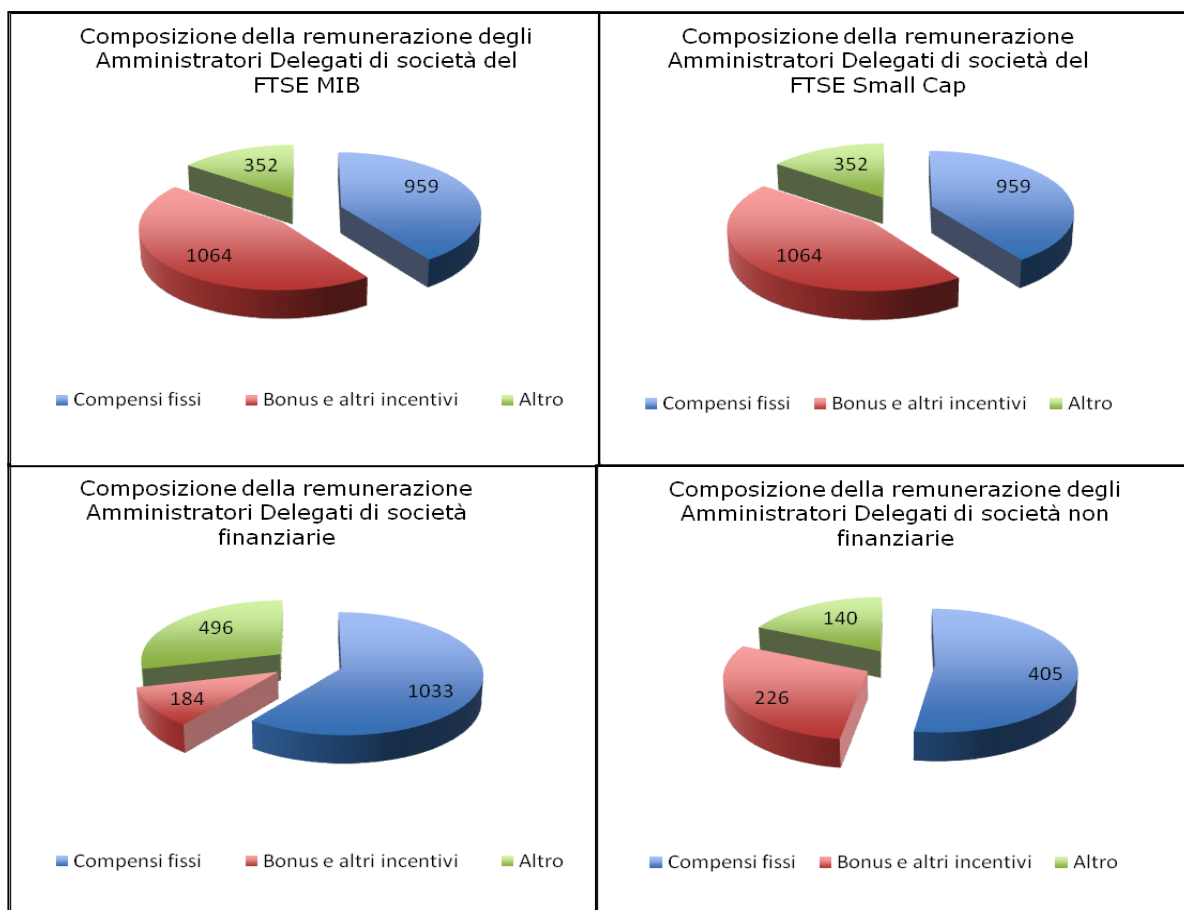


Figura 44

Nel settore non finanziario, all'opposto, i bonus sono in netta crescita, sia come importo medio, sia come incidenza sulla remunerazione complessiva (sono saliti dal 15 al 30% del totale).

I compensi *cash* percepiti dagli AD sono in crescita nell'ultimo triennio, soprattutto nelle società maggiori e nel settore non finanziario. Difficile ricostruire le ragioni di tale incremento, a causa della discontinuità nella classificazione delle singole componenti dovuta al mutamento di normativa che, nel caso degli AD, genera "salti" decisamente più consistenti rispetto alle altre categorie di amministratori.

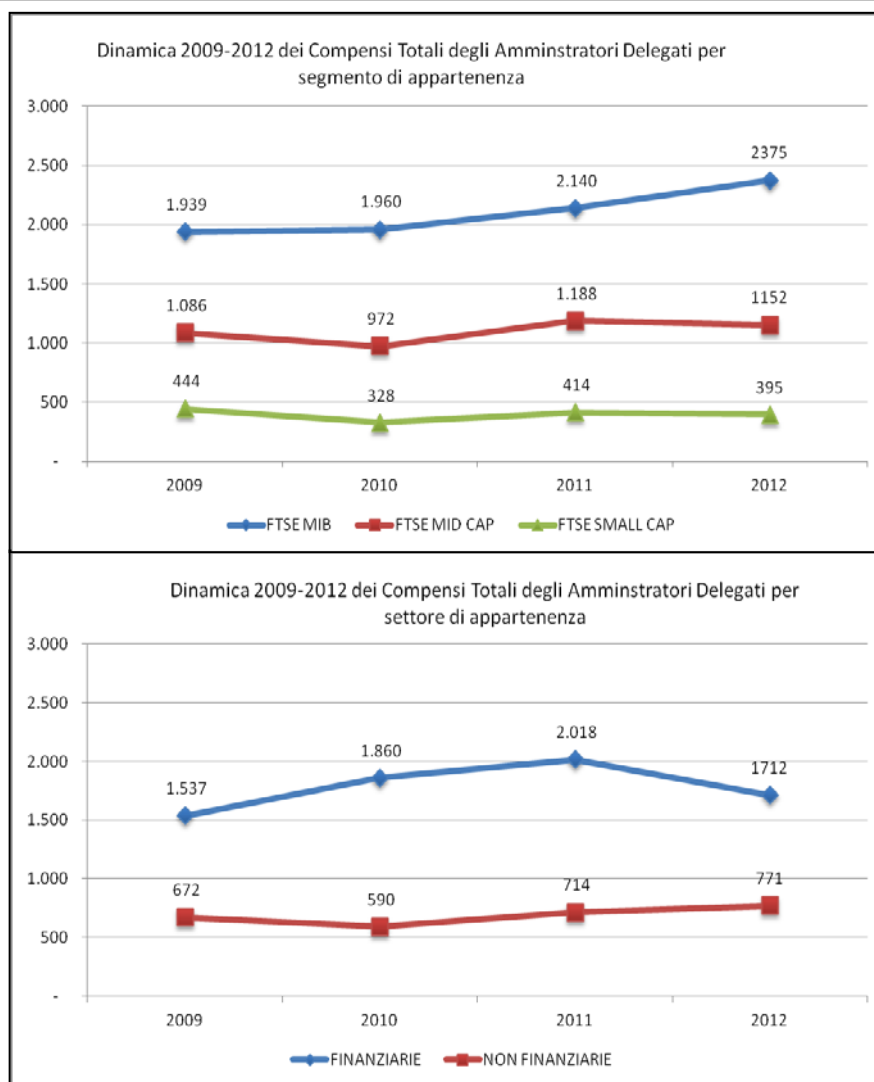


Figura 45

e) La remunerazione degli amministratori indipendenti

La Tab. 38 riporta le remunerazioni percepite dai 997 “altri indipendenti”¹³⁰. Anche la loro remunerazione, come quella degli amministratori in generale, varia in rapporto alla dimensione dell'emittente: nel FTSE Mib supera i 100 mila €; tra le Mid cap essa si dimezza (54 mila €); tra le Small cap la remunerazione scende a 31 mila €. Tale andamento riflette – con ogni probabilità – non solo la diversa complessità dei problemi ma anche, in parte, un diverso grado di strutturazione e formalizzazione nell'applicazione concreta delle raccomandazioni del Codice che richiedono un ruolo specifico degli indipendenti.

¹³⁰ Come già osservato, tale categoria esclude i consiglieri che rivestono cariche (presidente o vicepresidente) e i componenti del comitato esecutivo. Ne consegue che le remunerazioni riportate nel testo non sono influenzate dai compensi aggiuntivi legati a tali situazioni.

La nuova classificazione dettata dalla Consob evidenzia separatamente i compensi per la partecipazione a comitati, prima “confusi” nei compensi per la carica e negli “altri compensi”. Si tratta di importi che valgono tra il 25 e il 30% della remunerazione totale. Colpisce soprattutto la differenza dei valori assoluti, che vanno dai 25 mila € del FTSE Mib agli 8 mila delle Small cap.

Si pone dunque la questione se i compensi corrisposti agli indipendenti siano ovunque sufficienti ad “attrarre, trattenere e motivare persone dotate delle qualità professionali richieste” dal ruolo e “commisurati all’impegno richiesto” a ciascun consigliere, “tenuto anche conto dell’eventuale partecipazione ad uno o più comitati”, come raccomandato dal Codice di autodisciplina.

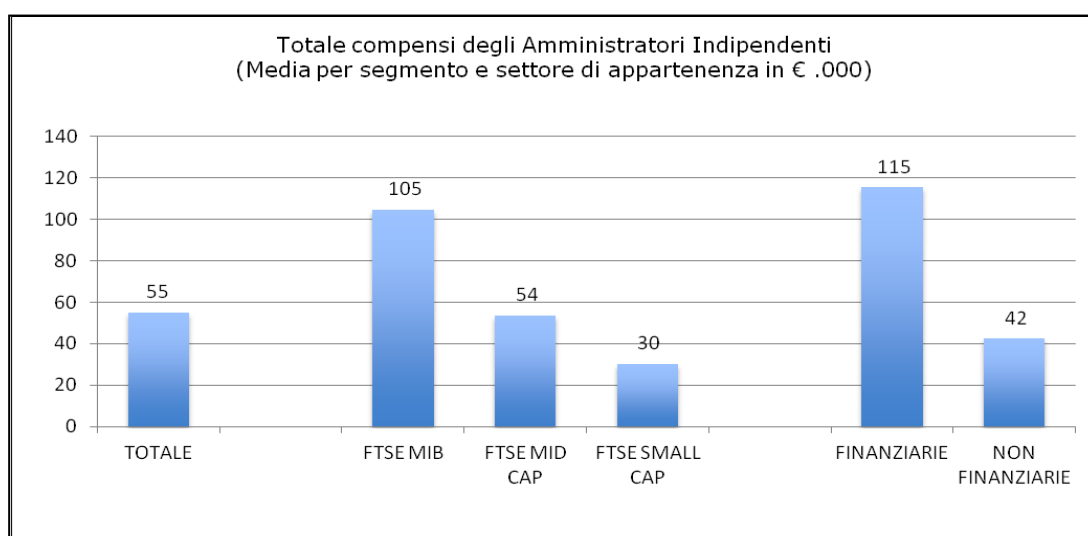


Figura 46

La Tab. 39 pone a confronto le remunerazioni percepite da coloro che ricoprono il ruolo di *Lead Independent Director (LID)* con quelle degli “altri indipendenti”, nelle sole società che hanno nominato un *LID*¹³¹. Va osservato, anzitutto, che 93 *LID* su un totale di 95 (il 98% del totale) appartengono a loro volta alla categoria degli “altri indipendenti” (ossia non rivestono cariche né fanno parte del comitato esecutivo)¹³².

Il *LID* percepisce, tipicamente, compensi aggiuntivi minimi rispetto agli “altri indipendenti”: si tratta di meno di 3 mila € in media (una cifra che vale il 7% della sua remunerazione complessiva): in oltre il 60% dei casi la differenza è contenuta entro i 10 mila €. La differenza di remunerazione tra *LID* e altri indipendenti è lievemente

¹³¹ Limitare l'esame al sottoinsieme di emittenti in cui è presente il *LID* consente di ottenere risultati che prescindono da eventuali effetti connessi alle determinanti di tale scelta (ad es. la particolare dimensione o composizione settoriale delle società che hanno nominato un *LID*).

¹³² Le eccezioni sono i vice-presidenti di due Small cap.

superiore nelle società maggiori (15 mila € tra le FTSE Mib, 12 mila tra le Mid cap, 4 mila tra le Small cap). Da osservare che, in 19 casi il *LID* percepisce una remunerazione inferiore a quella media degli altri indipendenti¹³³.

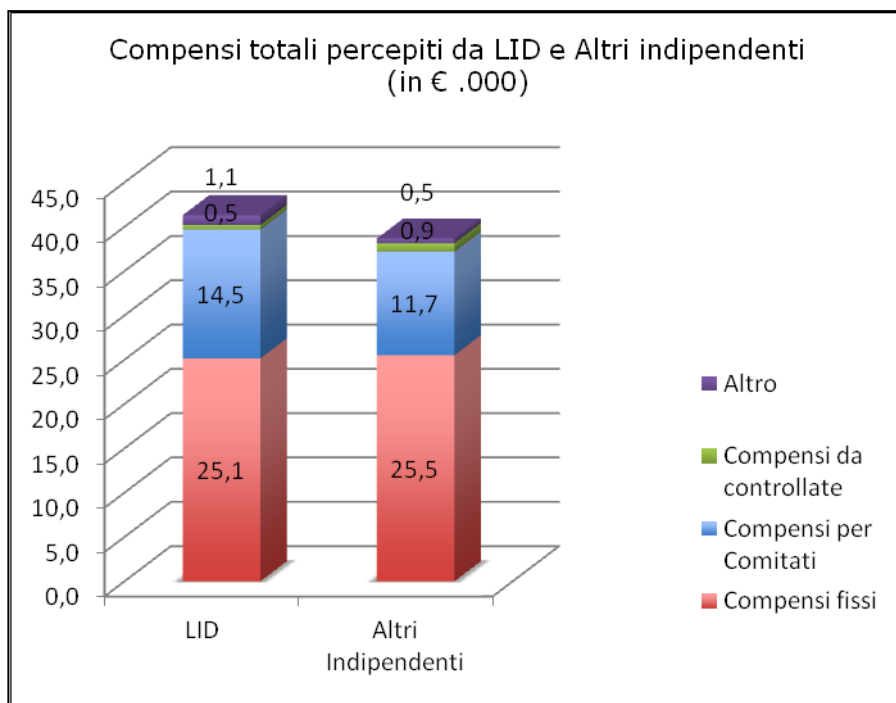


Figura 47

f) Remunerazione e partecipazione a comitati

La lettura incrociata delle remunerazioni degli amministratori indipendenti con la composizione dei comitati previsti dal Codice di autodisciplina consente di ricercare elementi di proporzionalità tra remunerazione e impegno richiesto. La Tab. 40 riporta la remunerazione media degli “altri indipendenti” a seconda che essi facciano o meno parte del Comitato per il Controllo Interno e/o del Comitato per le Remunerazioni.

¹³³ A livello di singola società, la variabilità del dato è molto forte e può dipendere da fattori quali il ruolo ricoperto nell'emittente (ad es. per cariche o partecipazione a comitati) o nelle società controllate dal *LID* o rispettivamente dagli altri amministratori qualificati come indipendenti. La variabilità è poi accentuata dal fatto che in alcune società il numero di indipendenti è molto basso (per cui un singolo *outlier* può creare differenze molto ampie): la remunerazione aggiuntiva massima osservabile è pari a 80 mila € (per un totale di 135 mila €); la minima è negativa (e pari a – 151 mila €, per un totale di 15 mila €); la differenza è dovuta nel caso di specie al fatto che c'è un solo altro indipendente “da Codice”, il quale ha percepito “altri compensi” (“per servizi professionali vari”, come specificato nella Relazione sul governo societario ma non in quella sulla Remunerazione) per 145 mila €; per completezza si riporta che la differenza si ridurrebbe, pur restando molto significativa (sarebbe – 80 mila €), se calcolata rispetto agli altri indipendenti “da TUF” (3 in tutto, destinatari comunque di compensi più elevati, in quanto in tale categoria rientra, tra gli altri, anche un vice-presidente).

Come già osservato in passato, non tutti gli indipendenti sono ugualmente coinvolti nei comitati; nel 2012, 241 consiglieri, pari a circa 1/4 degli “altri indipendenti” non fanno parte di alcun comitato. D'altro canto, 308 consiglieri fanno parte di ambedue i comitati. Tra le determinanti di tale fenomeno spiccano la dimensione aziendale e il settore di appartenenza (cfr. Tab. 41): la presenza di indipendenti non coinvolti in alcun comitato è più frequente tra le società maggiori (31% del totale nel FTSE Mib, 24% tra le Mid cap, 19% tra le Small cap) e nel settore finanziario (43% del totale, contro il 20% nelle non finanziarie). Il coinvolgimento degli indipendenti in ambedue i comitati, invece, è nettamente più frequente nelle società minori (45% del totale tra le Small cap, 26% tra le Mid cap, 14% nel FTSE Mib).

Gli indipendenti non coinvolti in comitati ricevono in media 50 mila €; quelli coinvolti nel CCI ricevono il 24% in più (62 mila €); quelli coinvolti nel CR solo il 10% in più (55 mila €). I consiglieri coinvolti in ambedue i comitati ricevono addirittura il 12% in meno (44 mila €): tale ultimo dato è, peraltro, influenzato dalla minore dimensione delle società che hanno fatto tale scelta.

Appare interessante incrociare i dati sulle remunerazioni con l'impegno aggiuntivo richiesto per la partecipazione ai comitati (Tab. 3). La partecipazione al CCI richiede, infatti, mediamente un impegno aggiuntivo pari al 50% richiesto per la partecipazione alle riunioni consiliari, mentre quella al Comitato per le Remunerazioni comporta un impegno aggiuntivo assai più limitato (mediamente il 17% in più). L'impegno aggiuntivo comportato dai comitati da Codice comporta quindi un incremento della remunerazione media meno che proporzionale rispetto all'impegno.

Ulteriori informazioni riguardo ai consiglieri coinvolti nei comitati sono ricavabili dalla lettura delle Tab. 42 e 43, che riportano, rispettivamente, le remunerazioni dei membri del Comitato per le Remunerazioni e del Comitato per il Controllo Interno, distinguendo a seconda del ruolo ricoperto all'interno del comitato (presidente vs. altri membri)¹³⁴.

Il Presidente del Comitato per le Remunerazioni riceve compensi sensibilmente più elevati (105 mila € contro 68 mila, pari a oltre il 50% in più) rispetto agli altri componenti. Tale differenza è riscontrabile ovunque, ma è più marcata nelle società maggiori. Essa non è dovuta – se non in minima parte, e limitatamente al settore non

¹³⁴ I dati sono qui riferiti alle sole società che hanno identificato il presidente del Comitato Remunerazioni (o, rispettivamente, Controllo Interno), al fine di prescindere da eventuali effetti connessi alle caratteristiche aziendali che influenzano tale scelta (ad esempio, la dimensione o la composizione settoriale). La tabella riporta dati riferiti non ai soli amministratori indipendenti (né, tanto meno, al loro sottoinsieme identificato come “altri indipendenti”) ma a tutti i componenti del comitato, qualsiasi sia la loro qualifica (dunque, includendo i non esecutivi non dotati dei requisiti di indipendenza da Codice e anche gli sporadici casi di amministratori esecutivi (10 membri di CR e 9 di CCI)).

finanziario – ai compensi “da comitato”: la causa è da ricercare in differenze di base nei compensi fissi (67 mila € contro 39 mila)¹³⁵ e, in misura minore, ai compensi da società controllate (14 mila € contro 4 mila, in media).

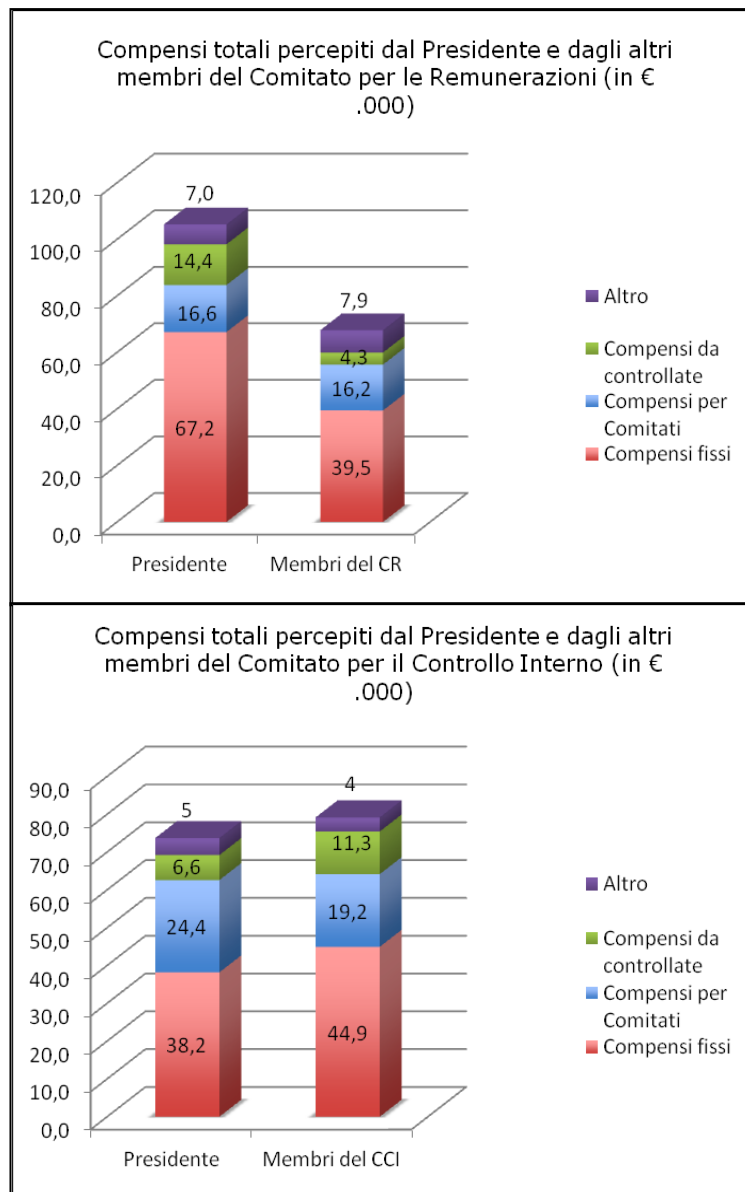


Figura 48

Assai diversa è la situazione nel caso del CCI, il cui Presidente percepisce compensi addirittura lievemente inferiori rispetto agli altri componenti del Comitato. I maggiori compensi “da comitato” non bastano – salvo che nelle società del FTSE Mib – a ridurre

¹³⁵ A loro volta in parte connesse al diverso ruolo ricoperto nella società: tra i 178 presidenti del comitato si trovano, infatti, 2 amministratori delegati, 13 presidenti e 9 vice-presidenti.

il *gap* nei compensi fissi¹³⁶, perché i presidenti del comitato non percepiscono, all'opposto degli altri membri, compensi aggiuntivi da società controllate.

g) Remunerazione e situazioni "a rischio"

Si sono infine incrociati i dati sulla remunerazione degli "altri indipendenti" con quelli concernenti l'esistenza di situazioni "a rischio" (cfr. paragrafo 3.3. e Tab. 13), al fine di verificare se tali situazioni siano accompagnate da un significativo aumento della remunerazione (possibile indizio di "perdita dei requisiti" di indipendenza). I risultati sono riportati in Tab. 44: come negli anni passati, gli indipendenti "a rischio" percepiscono remunerazioni sensibilmente più elevate (82 mila € contro i 48 mila € degli indipendenti non caratterizzati da "situazioni particolari"). Tale situazione è diffusa ovunque, ma la differenza appare più marcata nel settore bancario.

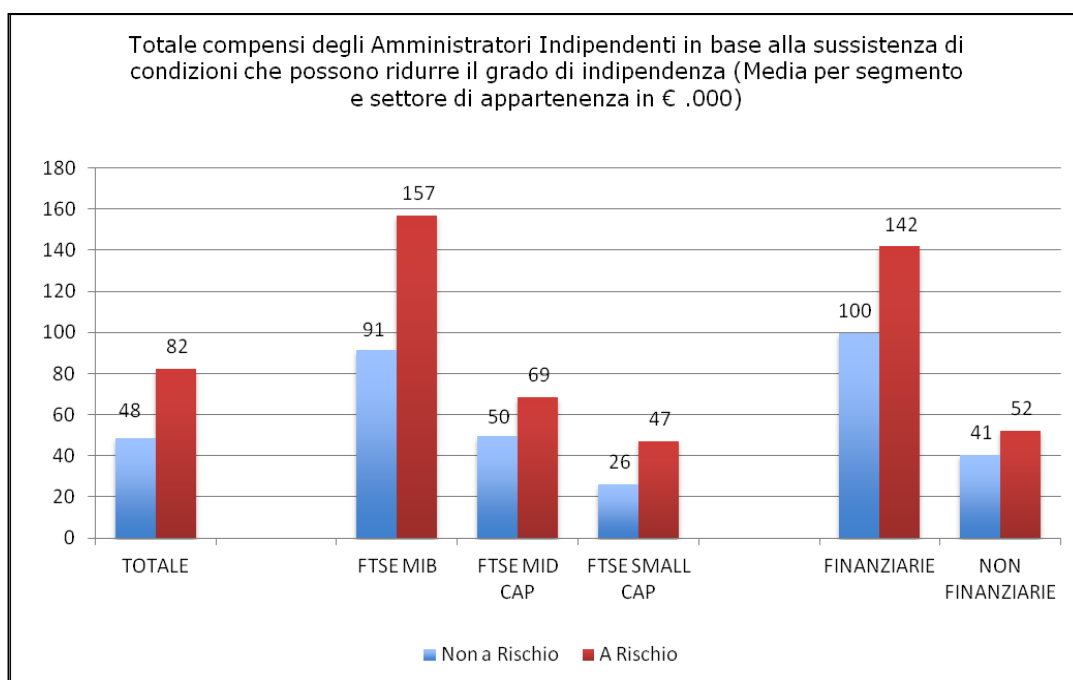


Figura 49

Il nuovo schema di classificazione dettato dalla Consob mostra, assai meglio che in passato, che i maggiori compensi percepiti dagli indipendenti "a rischio" sono, tipicamente, connessi a incarichi di amministratore (non necessariamente a "cariche") presso società controllate o collegate¹³⁷.

¹³⁶ Tra i 185 presidenti del comitato si trova un solo amministratore delegato – contro 2 nel CR - 4 presidenti – anziché 13 – e 6 vice-presidenti – anziché 9.

¹³⁷ Oltre che, naturalmente, a cariche nella società o alla partecipazione al comitato esecutivo. Tali situazioni sono invece escluse dall'analisi in Tab. 44, riferita ai soli "altri indipendenti".

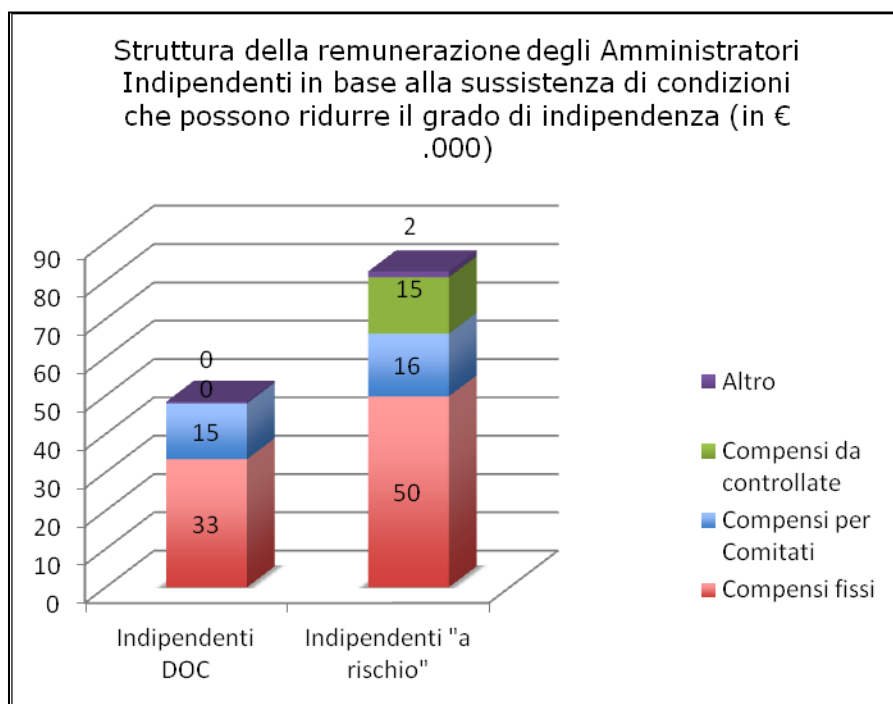


Figura 50

Si è infine svolto un approfondimento riguardo all'eventuale legame tra remunerazione degli indipendenti¹³⁸ e durata in carica ultranovennale. Un sensibile incremento di remunerazione è riscontrabile solo nel settore finanziario (cfr. Tab. 45), dove gli indipendenti con *tenure* lunga percepiscono 40 mila € in più (56 mila €, pari a quasi il 50% in più, nel solo settore bancario). Nel settore non finanziario, all'opposto, non si riscontra alcuna differenza di remunerazione al superamento della soglia novennale.

La struttura dei compensi resta, invece, sostanzialmente immutata al variare della durata in carica. Nel settore bancario, tutte le componenti della remunerazione sono più alte di circa il 50% per gli indipendenti in carica da oltre 9 anni. Niente di tutto questo è riscontrabile nelle società non finanziarie.

¹³⁸ Questo test è stato effettuato su tutti gli amministratori indipendenti, al fine di verificare se la durata in carica ultranovennale sia associata a incrementi di remunerazione, generati da qualsiasi causa (ivi incluse l'assunzione di cariche di presidente o vice-presidente o la partecipazione al comitato esecutivo). Al fine di mantenere la massima omogeneità del confronto, inoltre, ci si è concentrati sui soli emittenti quotati da almeno 9 anni (nonché su quelle generate da operazioni straordinarie di tali società).

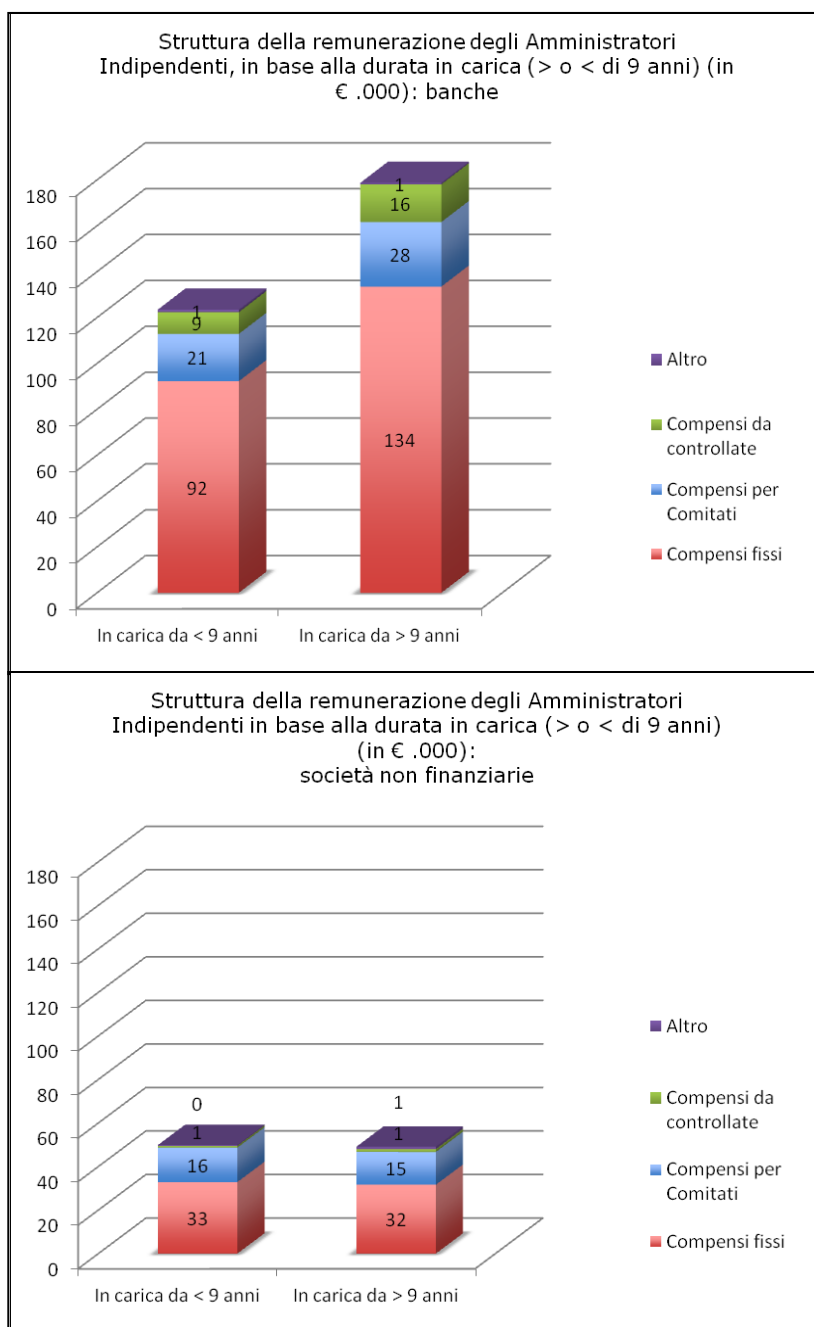


Figura 51

Analogamente, un sensibile incremento di remunerazione a favore degli indipendenti con *tenure* lunga è riscontrabile solo tra le società del FTSE Mib (+ 54 mila €) e, in misura molto minore, tra le Mid cap (circa 10 mila €). Nessun incremento è osservabile tra le Small cap. L'aumento tra le FTSE Mib è dovuto non solo ai compensi fissi ma anche ai compensi da società controllate.

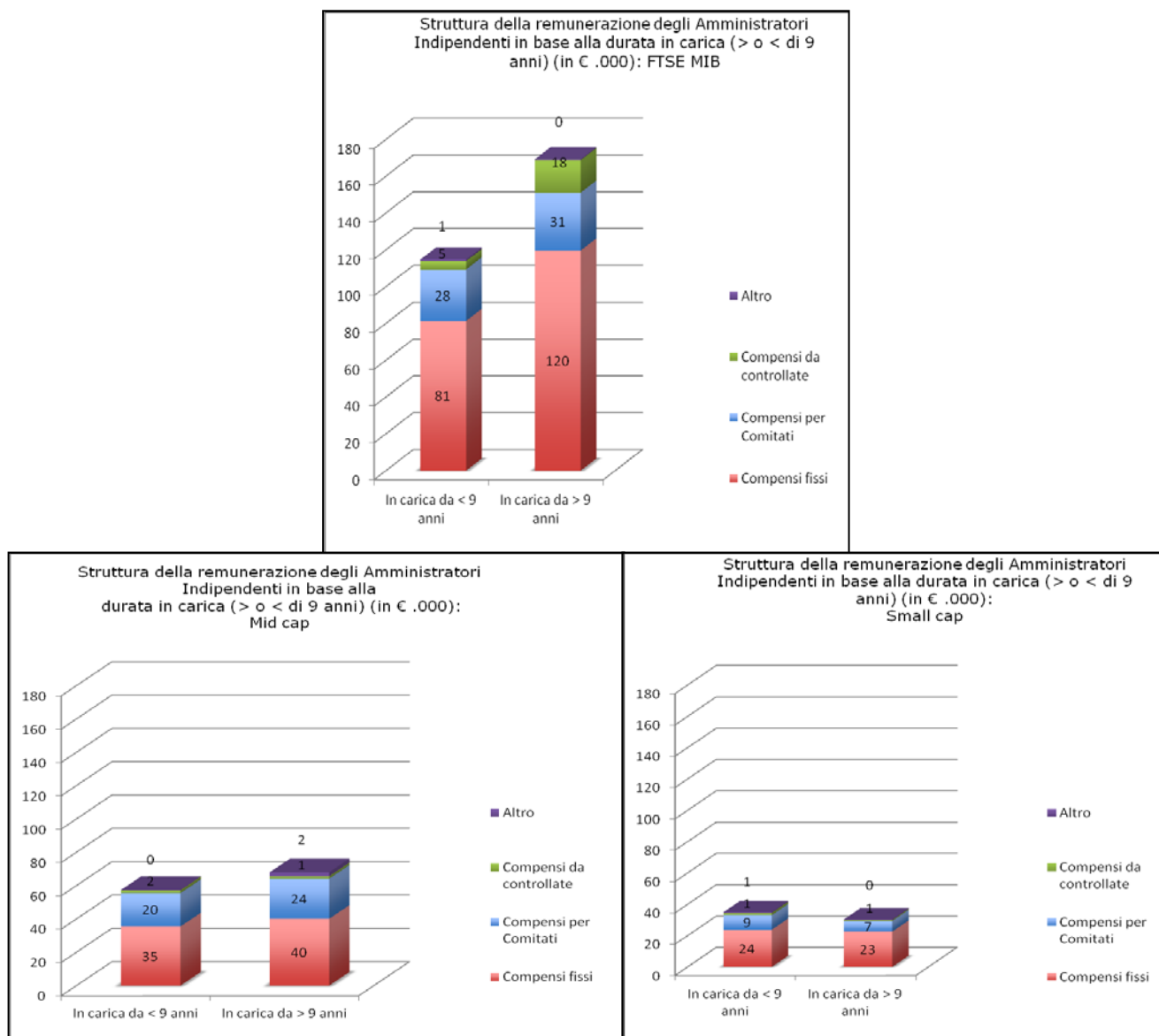


Figura 52

I dati mostrano che la durata in carica ultranovennale non è associata, se non in alcuni, ben individuabili, tipi di società, all'erogazione di significativi compensi aggiuntivi. Tali compensi paiono un indizio di “perdita dei requisiti” di indipendenza più preciso del mero scorrere del tempo, soprattutto se essi non sono legati a compiti aggiuntivi “da Codice” ma a un vero e proprio mutamento di ruolo del consigliere indipendente, che assume cariche all'interno dell'emittente o incarichi multipli in altre società del gruppo.

In definitiva, grazie all'aumento della trasparenza sui compensi a seguito dell'entrata in vigore dell'art. 123-ter del TUF e del nuovo articolo del Codice di autodisciplina in materia di remunerazioni, è possibile delineare un quadro molto netto: la *tenure*

ultranovennale è uno dei criteri applicativi che il Codice propone per valutare, in concreto, il rischio di perdita dei requisiti di indipendenza. Si tratta, peraltro, di una mera *proxy*, che necessita di essere applicata “con riguardo più alla sostanza che alla forma”, come raccomandato dal Codice stesso. Lo scorrere del tempo non fa perdere automaticamente i requisiti di indipendenza, ma aumenta il rischio di “cattura” degli indipendenti. Tale rischio può essere valutato in concreto anche alla luce degli ulteriori indizi offerti da eventuali mutamenti di ruolo (e di remunerazione). I dati oggi disponibili consentono agli investitori di formarsi un’opinione precisa in merito alle situazioni osservabili nella prassi e alle valutazioni condotte dai CdA.

h) I piani di incentivazione cash

È utile, anzitutto, ricordare che 185 società hanno comunicato – nella sezione 1 della Relazione – di prevedere una remunerazione variabile per gli amministratori; tale remunerazione è fondata su obiettivi di *performance* “contabile” o di *business* rispettivamente in 154 e in 46 emittenti¹³⁹ (cfr. Tab. 32). Il numero di emittenti che comunicano – nella Tabella 1 redatta secondo lo schema Consob – di avere effettivamente erogato “bonus e altri incentivi” è pari a 131 società, di cui 109 solo nell’emittente, 14 solo in società controllate o collegate, 8 in entrambe le categorie.

Vari fattori contribuiscono a spiegare tale differenza. Anzitutto, è possibile che il piano di bonus non fosse ancora effettivo nel 2011 e dunque che esso, anche se “previsto”, non abbia dato luogo a erogazioni. In secondo luogo, la diversità può essere legata al differimento dei bonus, sovente previsti nei piani di incentivazione pluriennali¹⁴⁰. Infine, è possibile che il bonus “previsto”, semplicemente, non sia maturato a causa del mancato raggiungimento degli obiettivi di *performance*.

L’Allegato 3A al Regolamento Emittenti richiede la fornitura - in Tabella 3B - di informazioni di dettaglio sui piani di incentivazione monetari che hanno generato gli importi di “bonus e altri incentivi” riportati nella Tabella 1. La Tabella 3B è rintracciabile, tuttavia, solo in 91 Relazioni (cfr. Tab. 46): un numero non trascurabile di società (concentrate soprattutto nel settore non finanziario) non la compila malgrado dalla Tabella 1 emergano “bonus” corrisposti nel corso del 2011.

¹³⁹ Tali numeri non sono tra loro sommabili poiché i due obiettivi possono essere contemporaneamente presenti nel singolo piano.

¹⁴⁰ Il bonus differito è erogato, in tali casi, se e quando si manifesteranno le ulteriori condizioni di tempo e/o di *performance* definite nel piano. Ciò porta, quasi di necessità, a un “diradamento” dei beneficiari nei primi anni del piano (ove il bonus riferito all’anno sia *interamente* differito), mentre nell’ultimo anno può aumentare il loro numero (oltre che, ovviamente, gli importi corrisposti, poiché tutti i bonus in precedenza accantonati vengono erogati, in un’unica soluzione, insieme alla quota dell’ultimo anno).

Tale omissione non è facilmente spiegabile: in alcuni casi le informazioni sono sostanzialmente fornite su base discorsiva nella prima sezione della Relazione. In altri casi è comunicato che i bonus sono deliberati *ex post* dal CdA in base ai risultati aziendali in via discrezionale; si può quindi ipotizzare che la società abbia interpretato il riferimento a “piani” nel titolo della Tabella 3B come un fatto che rendesse non necessario compilare la tabella¹⁴¹. In altri casi ancora, la tabella è presente ma “vuota” e la mancata compilazione è motivata con il fatto che gli effetti del piano di incentivazione *long-term* si manifesteranno solo negli anni successivi e “non sono quindi quantificabili *a priori*”¹⁴².

Sulla base della Tabella 3B è possibile calcolare il controvalore medio dei piani di bonus a base monetaria. La lettura di tale dato richiede però una serie di *caveat*, legati soprattutto al fatto che non solo gli importi complessivi ma le stesse strutture dei piani sono estremamente differenziate: pertanto, le cifre di seguito riportate sono sovente medie di valori molto dispersi a livello di singolo beneficiario¹⁴³. Inoltre, per le ragioni sopra descritte, le informazioni fornite dalle 91 società sono riferite a un sottoinsieme dei percettori di bonus (178 amministratori su un totale di 249)¹⁴⁴. Si tratta, in media, di 2 soggetti per società, quasi sempre identificati come esecutivi (ci sono però anche 21 consiglieri non esecutivi, nessuno dei quali qualificato come indipendente); il perimetro degli amministratori beneficiari non varia significativamente secondo la dimensione o il settore¹⁴⁵.

¹⁴¹ Tale interpretazione sarebbe peraltro assai dubbia. Lo Schema Consob precisa infatti che le cifre riportate in Tabella 3B devono “chiudere” in Tabella 1 e quindi, reciprocamente, che la colonna “bonus e altri incentivi” in Tabella 1 deve trovare spiegazione e dettagli in Tabella 3B. Inoltre, è detto testualmente che nella colonna “Altri Bonus” di Tabella 3B “sono indicati i bonus di competenza dell’esercizio non inclusi esplicitamente in appositi piani definiti *ex ante*”.

¹⁴² Si segnala tuttavia come, a prescindere da ogni valutazione su tale affermazione, due amministratori risultino - in Tabella 1 - destinatari di bonus per importi rilevanti relativamente al 2011.

¹⁴³ Le cifre riportate nel testo sono riferite all'intero campione di 178 beneficiari; esse sono però sovente – particolarmente a livello di singole sotto-voci – medie tra importi elevati percepiti da pochi soggetti e valori nulli riferiti al resto del campione. Infatti, accanto a soggetti destinatari di bonus maturati e percepiti nell'anno si osservano, ad esempio, soggetti il cui bonus (maturato nell'anno o “proveniente” da esercizi passati) è differito, in tutto o in parte, ad esercizi futuri, o che percepiscono nel 2011 – in un'unica soluzione – bonus interamente riferiti ad esercizi precedenti. I controvalori del bonus a livello di singolo beneficiario variano tra meno di 2 mila € e oltre 18 milioni di €. Infine, i dati riferiti a sottocampioni poco numerosi sono talvolta influenzati da pochi *outliers*.

¹⁴⁴ Da osservare che tali numeri scontano 8 casi di duplicazione, dovute ai soggetti che – come già osservato - ricoprono più incarichi nell'ambito dello stesso gruppo. La normativa impone infatti di dare trasparenza rispetto ai compensi erogati non solo dall'emittente ma anche dalle società controllate e collegate.

¹⁴⁵ A livello di singola società, il numero massimo di amministratori beneficiari di piani di bonus monetari è pari a 5, in 3 emittenti, seguita da altre 6 società con 4 beneficiari.

Il controvalore medio dei bonus di competenza dell'anno (per i percettori per cui sono disponibili informazioni) è intorno a 600 mila €, di cui circa $\frac{1}{4}$ (158 mila €) differito ad esercizi futuri. I soggetti in questione sono inoltre destinatari di bonus riferiti ad anni passati e già oggetto di differimento per 376 mila € (di cui 207 mila € percepiti nel 2011, e 169 mila € ulteriormente differiti). Con un certo grado di approssimazione si può quindi affermare che l'importo effettivamente corrisposto – per cassa – agli amministratori beneficiari di bonus è simile a quello “per competenza”. Il beneficiario-tipo ha ricevuto 439 mila € (di competenza dell'anno e incassati); egli subisce il differimento di altri 158 mila € ma incassa 207 mila € “provenienti” da esercizi passati. Infine, altri 169 mila € “transitano” senza essere incassati nell'esercizio. Ovviamente, gli importi variano in misura molto sensibile al variare della dimensione aziendale.

Un commento a parte meritano gli “altri bonus”, di competenza dell'esercizio ma non inclusi in piani definiti *ex ante*: si tratta di importi corrisposti su base discrezionale ovvero in relazione a eventi particolari od operazioni straordinarie. L'importo medio all'interno del campione di 178 beneficiari non è particolarmente elevato; è peraltro da osservare che, in realtà, si tratta di un numero ristretto di casi (una ventina in tutto) in cui gli importi corrisposti sono sovente elevati (fino a 2,2 milioni di €): considerando solo i casi di effettiva percezione, il valore medio è in realtà superiore a 400 mila €. Si tratta, inoltre, di un dato che risente in modo particolare dei casi di mancata compilazione della Tabella 3B (verosimilmente collegati a bonus “fuori piano”, come in precedenza argomentato).

i) I piani di incentivazione a base azionaria

È utile, anzitutto, anche qui ricordare che tra le 185 società che prevedono una remunerazione variabile per gli amministratori ve ne sono 87 che la legano al valore di mercato delle azioni (cfr. Tab. 32). Il numero di emittenti che comunicano – in Tabella 1 – di avere “spesato” all'esercizio, in tutto o in parte, il *fair value* di compensi *equity* è però inferiore (76 società in tutto¹⁴⁶). Gli “altri strumenti” sono rappresentati solitamente da assegnazioni gratuite di azioni (*stock grants*), spesso legate al preventivo raggiungimento di obiettivi espressi in termini di risultati contabili o di *business* (*performance shares*). Talvolta si tratta di *phantom stock options*, *warrants* o altri strumenti il cui valore è determinato in funzione del valore delle azioni dell'emittente.

¹⁴⁶ Tra esse, 63 hanno corrisposto *stock options* e compilato la Tabella 2, mentre 27 hanno attivato piani basati su altri strumenti finanziari e compilato la Tabella 3A. Il numero complessivo (76) è inferiore alla somma delle due categorie (63 + 27 = 90) perché varie società hanno approvato sia piani di *stock option*, sia piani basati su “altri strumenti”. Qui pare molto meno rilevante il problema di mancata compilazione delle tabelle di dettaglio riscontrato per i bonus. Si è identificata una sola società che comunica in Tabella 1 la corresponsione di compensi *equity* “spesati” (per importi molto bassi, intorno a 2 mila € pro-capite per due beneficiari) ma non fornisce né la Tabella 2 né la Tabella 3A.

Vari fattori contribuiscono a spiegare tale differenza. Anzitutto, come per i piani di bonus, è possibile che il piano fosse ancora in attesa di approvazione da parte dell'assemblea. In secondo luogo, le tecniche previste dai principi contabili internazionali riguardo al calcolo del "costo" delle *stock options* fanno sì che la comunicazione del *fair value* "di competenza" si concentri sui primi anni di vita del piano (in cui ha luogo il *vesting* delle opzioni): pertanto, piani "vecchi" ancora in vita impongono la redazione della Tabella 2 ma non comportano la registrazione del *fair value* "di competenza" nella Tabella 1 (in quanto già "spesato" in esercizi passati).

Le Tabelle 2 e 3A dello Schema Consob offrono informazioni di dettaglio sui piani di incentivazione a base azionaria che hanno contribuito a generare gli importi relativi al *fair value* dei compensi *equity* comunicati nella Tabella 1. Informazioni di sintesi sono riportate nelle Tab. 47 e 48. Il numero totale di assegnatari risultante dalle tabelle di dettaglio (2 e 3A) Consob è pari a 120 per le *stock options* e 43 per i piani basati su altri strumenti finanziari (rispettivamente circa $\frac{3}{4}$ e $\frac{1}{4}$ del totale¹⁴⁷). Il numero di soggetti assegnatari di *stock options* (altri piani) che hanno generato "costi" spesi nell'esercizio è pari, però solo a 63 (o rispettivamente 31). Il numero complessivo (63 + 31 = 94) è superiore a quello (86) dei beneficiari risultanti in Tabella 1 (e riportato in Tab. 34). La differenza è dovuta a soggetti destinatari di piani di ambedue i tipi.

Il controvalore totale delle assegnazioni di competenza dell'esercizio (calcolato sommando, per ciascun amministratore tutte le assegnazioni eventualmente relative a più piani) è notevolmente superiore per gli "altri strumenti finanziari" (quasi 900 mila €, contro i 374 mila € di controvalore dei piani di *stock option*)¹⁴⁸; la differenza è peraltro dovuta a pochi *outliers*, senza i quali la media scende a 513 mila € (comunque pari a una volta e mezza il valore medio delle *stock options*).

j) Le indennità di fine carica

Si sono infine ricercate informazioni sulle indennità di fine carica (o di cessazione dai rapporti di lavoro). Va premesso che l'indagine, focalizzata sugli amministratori in

¹⁴⁷ Il dato offre un ordine di grandezza riguardo alla frequenza relativa dei diversi tipi di piano. Non è però una misura precisa della loro diffusione, anche perché un singolo soggetto può essere beneficiario di piani di ambedue i tipi.

¹⁴⁸ Gli importi medi qui riportati sono coerenti con quelli osservabili in Tab. 34. Ad esempio, il *fair value* medio per l'intero listino è pari a 374 mila € per i piani di *stock option* (in base alla Tabella 2) e 884 mila € per gli altri piani (in base alla Tabella 3A). La media ponderata di tali valori, con pesi pari alla frequenza percentuale con cui i soggetti censiti partecipano ai diversi tipi di piani (rispettivamente 63/86 e 31/86) è 593 mila €, ossia quasi identico all'importo medio indicato in Tab. 34 (573 mila €), derivante dalla Tabella 1. La piccola differenza è riconducibile a piccole incoerenze sporadicamente riscontrabili nella compilazione delle diverse Tabelle Consob.

carica al 31 dicembre dell'anno passato, non coglie tutti i casi rilevanti, ancorché oggetto di comunicazione nelle Relazioni sulle remunerazioni¹⁴⁹.

Tre sono le situazioni che, tipicamente, hanno generato la corresponsione di tali indennità:

- a) mancata riconferma in assemblea (la situazione più frequente);
- b) mutamenti di ruolo che creano significative discontinuità di rapporto¹⁵⁰;
- c) trattamenti c.d. "di fine mandato" (TFM), rivolti solitamente ad amministratori esecutivi, che intendono equipararne la posizione ai titolari di rapporti di lavoro dipendente. Da osservare che si tratta, in tali casi, di indennità "corrisposte" (in realtà, talvolta erogate, ma più spesso differite) anche in continuità di rapporto¹⁵¹.

Le prassi informative riscontrabili nel primo anno di applicazione della normativa sono assai differenziate e – pare di capire – non sempre corrette¹⁵². In Tabella 1 si registra, infatti, talvolta, la fornitura di informazioni che avrebbero dovuto essere date solo nella prima sezione della Relazione. In alcuni casi di importo rilevante, infatti, sono indicati in Tabella 1 gli importi potenziali da corrispondere in caso di cessazione anticipata dalla carica, anziché, come indicato da Consob, le indennità maturate per cessazione delle funzioni con riferimento all'esercizio in cui è intervenuta l'effettiva cessazione della carica¹⁵³. In tali casi la trasparenza è quindi assicurata, ma i dati non sono direttamente comparabili con quelli delle altre società.

¹⁴⁹ Quindi sono censite le indennità legate ai rinnovi assembleari 2012 ma non, ovviamente, ai rinnovi 2011. Analogamente, non sono censite le indennità legate a dimissioni intervenute nel corso del 2011.

¹⁵⁰ Ad esempio, in un caso viene precisato che la cifra riportata in Tabella 1 (888 mila €) per un consigliere qualificato come non esecutivo è relativa alla cessazione – nel 2011 – del rapporto di lavoro dipendente con la società; "nell'ambito della risoluzione di tale rapporto, è stata corrisposta un'indennità determinata secondo criteri che tengono conto del numero di anni di servizio presso la Società".

¹⁵¹ Ad esempio, in un caso di importo rilevante, una nota alla Tabella 1 precisa trattarsi di un importo deliberato dal CdA "in relazione al significativo apporto professionale profuso nella realizzazione degli obiettivi aziendali, da erogare in forma differita al termine del mandato 2011-2014".

¹⁵² Ad esempio, in alcuni tra i casi di importo più rilevante è precisato che le cifre riportate in Tabella 1 sono "valori lordi riferiti all'"impegno di stabilità" sottoscritto con i beneficiari; tali importi sono, peraltro "da considerarsi quali *ipotesi di pagamento massimo*" (corsivo aggiunto) "che sarebbe stato da corrispondersi a fronte della cessazione dal rapporto di lavoro dei medesimi per decisione aziendale unilaterale o per dimissioni per giusta causa da parte del dirigente". La tabella riporta quindi non importi effettivamente corrisposti (come previsto dallo Schema Consob) ma mere obbligazioni potenziali.

¹⁵³ Lo Schema 7-bis recita, infatti: "Nella colonna "Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro" sono indicate le indennità maturate, anche se non ancora corrisposte, a favore degli amministratori per cessazione delle funzioni nel corso dell'esercizio finanziario considerato, con riferimento all'esercizio nel corso del quale è intervenuta l'effettiva cessazione della carica. È indicato altresì il valore stimato dell'eventuale corresponsione di benefici non monetari, l'importo di eventuali contratti di consulenza e di indennità relative all'assunzione di impegni di non concorrenza. L'importo delle indennità per impegni di

Nei 33 casi individuati, gli importi, corrisposti quasi sempre dall'emittente stesso (si è individuato un solo caso di TFM pagato da una società controllata¹⁵⁴), sono mediamente pari a 197 mila € (il dato è tuttavia influenzato in misura potenzialmente rilevante dai casi sopra citati). La variabilità a livello di singolo beneficiario è molto forte, da un minimo di 684 € a un massimo di 1 milione di €¹⁵⁵.

4.4. La remunerazione dei sindaci

Le Relazioni sulla remunerazione contengono prospetti di dettaglio, su base nominativa, sulla remunerazione dei sindaci, secondo lo stesso modello adottato per quella degli amministratori. Data la diversità di ruolo, i sindaci non sono mai destinatari di piani di incentivazione, vuoi a base monetaria, vuoi a base azionaria. Ci si è pertanto limitati qui all'analisi della Tabella 1. Anche in questo caso, si osservano sporadici casi di errore nella compilazione delle Tabelle, verosimilmente collegati alla fase di prima applicazione della norma: ad esempio, in alcune società di piccole dimensioni la Tabella 1 riporta i compensi corrisposti agli amministratori ma non ai sindaci.

I dati raccolti su livello e struttura della remunerazione dei sindaci dalla seconda sezione delle Relazioni sulla remunerazione sono stati incrociati con le informazioni desumibili dalle Relazioni sul governo societario, al fine di ricavare indicazioni su taluni aspetti rilevanti. Come già per gli amministratori, nell'analisi che segue (e nelle tabelle riportate in appendice) si è preferito riclassificare le informazioni utilizzando uno schema più compatto, che raggruppa i compensi corrisposti dalle società controllate/collegate in una colonna *ad hoc* (anziché in una riga con descrizione delle singole componenti).

Sono stati esaminati i seguenti aspetti:

a) Il livello della remunerazione

I dati complessivi sono riportati in Tab. 49. La remunerazione media dei sindaci nel 2011 (come risultante dalle Relazioni pubblicate nel 2012) è pari a 53 mila €, è cioè

non concorrenza va indicato una sola volta al momento in cui cessa la carica, specificando nella prima parte della seconda sezione della relazione la durata dell'impegno di non concorrenza e la data dell'effettivo pagamento" (sottolineature aggiunte).

¹⁵⁴ Il presidente, peraltro riconfermato, di una società a controllo pubblico ha percepito – al termine del precedente mandato triennale – il TFM in relazione sia all'incarico presso l'emittente (187 mila €) sia all'incarico presso una società controllata (altri 12 mila €).

¹⁵⁵ I valori qui citati prescindono dai casi di errore citati in precedenza. Il valore minimo è riferito a un consigliere, già AD e DG e successivamente cooptato come semplice consigliere, che peraltro ha ricevuto al contempo un bonus, liquidato per cassa, pari a 1,9 milioni di €.

allineata a quella degli “altri” amministratori indipendenti, ossia di quelli non coinvolti nelle principali situazioni “a rischio” (55 mila €, cfr. Tab. 35 e 38). La remunerazione media dei sindaci è in sensibile crescita: era 49 mila € l'anno precedente¹⁵⁶ (ossia nel 2010, 44 mila € nel 2009, 41 mila € nel 2008); è quindi aumentata del 10% nell'ultimo anno e del 30% nell'ultimo triennio. L'aumento è generalizzato, ma più marcato nelle società minori (41% nel triennio nella Small cap).

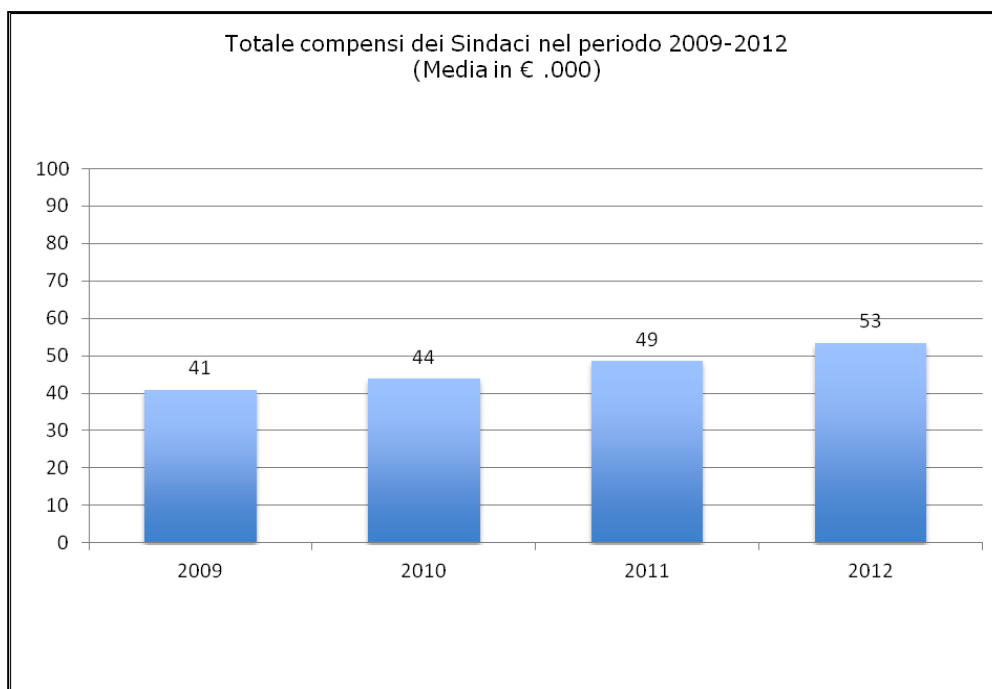


Figura 53

Come già osservato per gli amministratori, la remunerazione dei sindaci varia in misura notevole secondo la dimensione dell'impresa (è 91 mila € nel FTSE Mib, pari a circa 2,5 volte la remunerazione media presso le Small cap, pari a 37 mila €) e – in misura minore – secondo il settore (112 mila € nelle società finanziarie contro 46 mila € nelle non finanziarie).

¹⁵⁶ È bene ricordare che la Relazione sulla Remunerazione esaminata riporta – nella seconda sezione – i compensi corrisposti nel 2011.

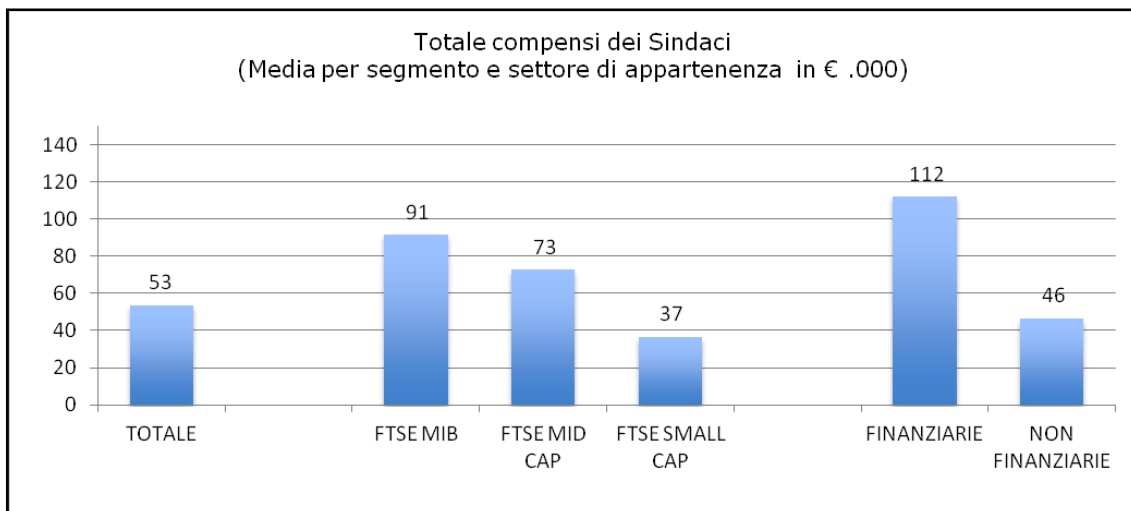


Figura 54

I compensi fissi costituiscono, in media, oltre il 70% della remunerazione totale; i compensi da controllate contano per oltre il 20%. Le altre voci hanno un peso molto limitato.

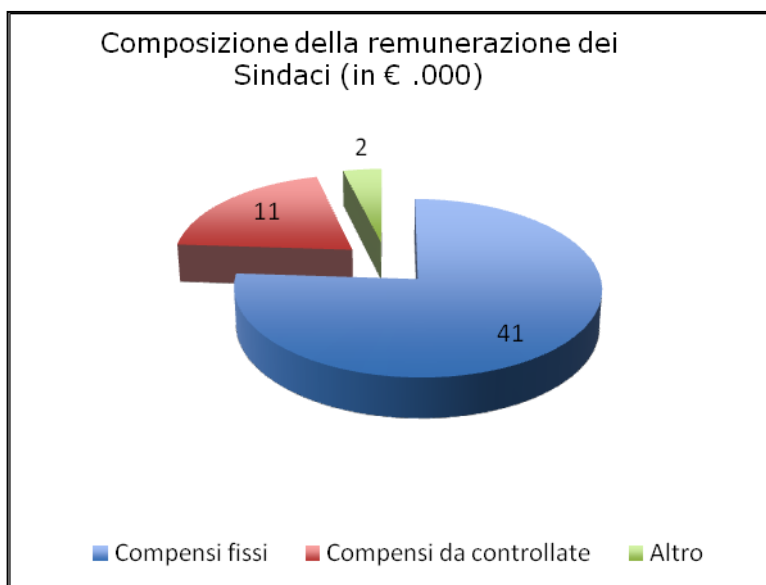


Figura 55

b) Remunerazione e ruolo ricoperto

Dati sulle remunerazioni percepite in base al ruolo ricoperto sono riportati in Tab. 50, la quale fa riferimento alla distinzione tra Presidenti del Collegio Sindacale e altri sindaci.

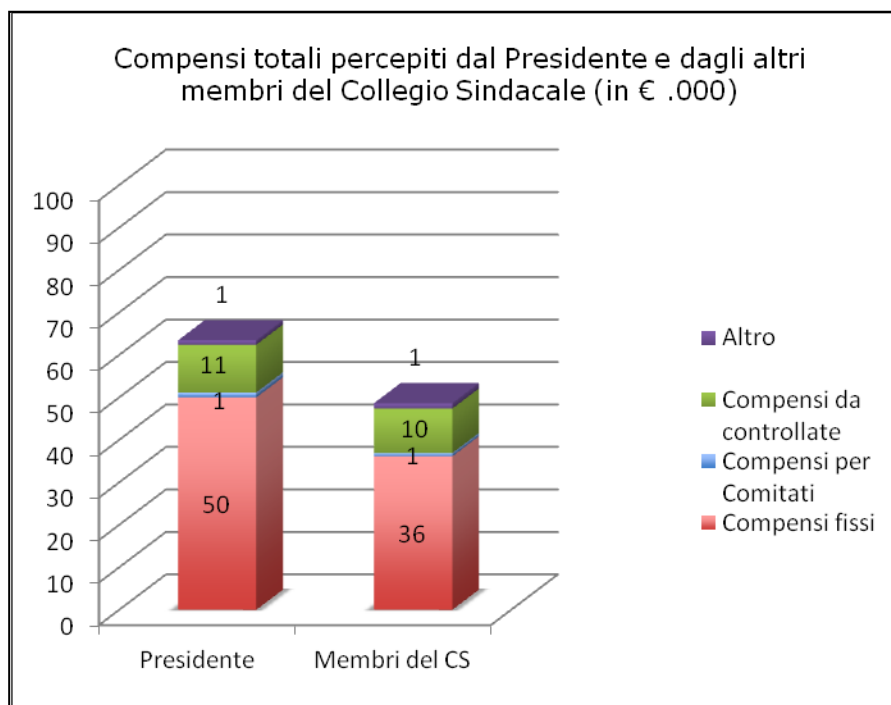


Figura 56

I presidenti del collegio percepiscono remunerazioni più elevate (63 mila €, ossia circa il 30% in più rispetto ai 49 mila € percepiti in media dagli altri sindaci). La differenza (intorno a 15 mila €, senza grandi variazioni secondo dimensione o settore¹⁵⁷) è interamente riconducibile ai compensi fissi; le altre componenti della remunerazione (inclusi i compensi da controllate, connessi alla tipica situazione di multi-carica all'interno del gruppo) sono sostanzialmente allineate.

Siccome la differenza di remunerazione tra presidente e altri sindaci è sostanzialmente fissa in termini di valore, essa incide maggiormente (in %) nelle società di minori dimensioni (dove il compenso del presidente è superiore del 37% a quello degli altri sindaci; è il 22% nel FTSE Mib).

c) Remunerazione e situazioni "a rischio"

Si sono infine incrociati i dati sulla remunerazione dei sindaci con quelli concernenti l'esistenza di situazioni "a rischio" (cfr. paragrafo 3.3. e Tab. 16), al fine di verificare se tali situazioni siano accompagnate da un significativo aumento della remunerazione (possibile indizio di "perdita dei requisiti" di indipendenza). I risultati sono riportati in Tab. 51: i sindaci "a rischio" – come in precedenza definiti¹⁵⁸ – percepiscono

¹⁵⁷ Il dato "anomalo" per i presidenti del Collegio Sindacale nel settore assicurativo è sostanzialmente riconducibile, data la bassa numerosità del campione (8 società), a un unico *outlier*, che ha percepito compensi molto bassi in quanto nominato in prossimità della fine dell'esercizio.

¹⁵⁸ Come si ricorderà, le situazioni "a rischio" analizzate nel paragrafo 3.3. erano definite con riferimento a due parametri: a) la percezione di emolumenti "elevati" (70 casi) e b) la permanenza in carica

remunerazioni molto più elevate (79 mila €, ossia circa l'80% in più rispetto ai 45 mila € percepiti in media dai sindaci non caratterizzati da "situazioni particolari"). La differenza di remunerazione – tra le due classi di sindaci – è quindi molto più marcata di quella riscontrabile tra presidente del collegio e altri sindaci. Tale situazione è diffusa ovunque, ma la differenza appare più marcata nelle società maggiori (dove i compensi dei sindaci definiti "a rischio" sono quasi doppi rispetto a quelli degli altri: 146 mila € contro 75 mila nel FTSE Mib).

Come già per gli amministratori indipendenti, il nuovo schema di classificazione dettato dalla Consob mostra, assai meglio che in passato, che i maggiori compensi percepiti dai sindaci "a rischio" sono, tipicamente, connessi a incarichi presso società controllate o collegate. L'erogazione di "altri compensi", ad es. per prestazioni professionali, pare molto rara.

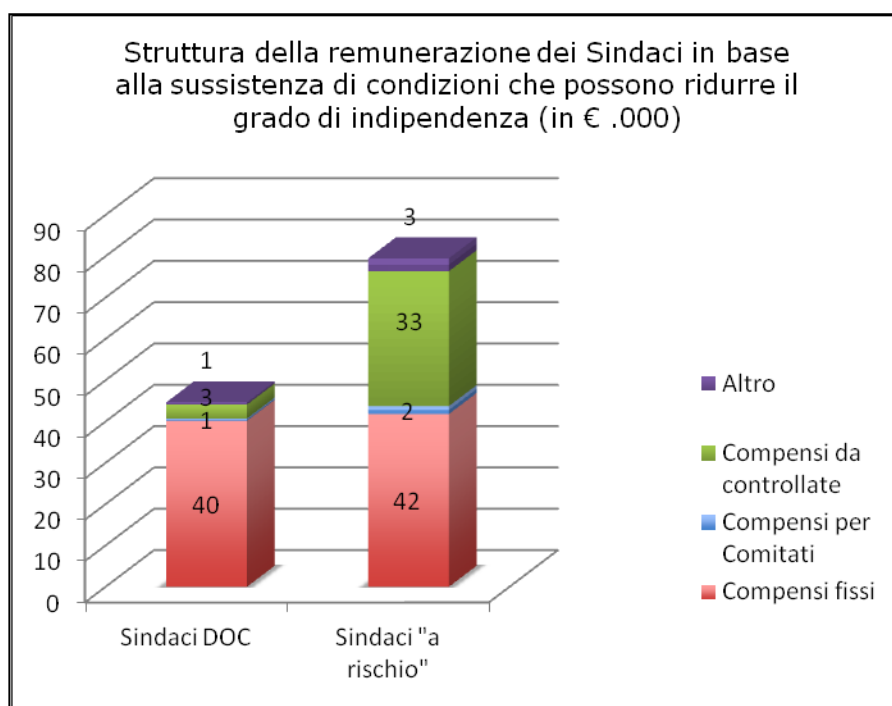


Figura 57

ultranovenale (152 casi). Le due situazioni possono, ovviamente cumularsi nel singolo caso. I dati riportati nel testo possono sembrare quasi tautologici, a un primo esame, in quanto i compensi dei sindaci "a rischio" (definiti, tra l'altro, anche con riferimento agli stessi compensi) sono sensibilmente più elevati rispetto agli altri sindaci. Il dato è però assai meno scontato di quanto possa sembrare a un esame superficiale poiché i casi di remunerazione "elevata" sono meno della metà (70 contro 152) di quelli di durata in carica ultranovenale. Da una lettura attenta di Tab. 16 si può osservare che, su un totale di $(766-572)=194$ sindaci "a rischio", 124 sono interessati solo dalla durata ultranovenale, 42 sono interessati solo da remunerazione "elevata" e 28 da ambedue le fattispecie.

APPENDICI

NOME SOCIETA'	INDICE	SETTORE	NOME SOCIETA'	INDICE	SETTORE
A.S. ROMA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BANCA POPOLARE DELL' EMILIA ROMAGNA	FTSE MIB	FINANZIARIO
A2A	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	BANCA POPOLARE DELL' ETRURIA E DEL LAZIO	FTSE ITALIA SMALL CAP	FINANZIARIO
ACEA	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	BANCA POPOLARE DI MILANO	FTSE MIB	FINANZIARIO
ACEGAS-APS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	FTSE ITALIA MID CAP	FINANZIARIO
ACOTEL GROUP	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BANCA POPOLARE DI SPOLETO	FTSE ITALIA MICRO CAP	FINANZIARIO
ACQUE POTABILI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BANCA PROFILO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
ACSM-AGAM	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BANCO DI DESIO E DELLA BRIANZA	FTSE ITALIA MID CAP	FINANZIARIO
AEDES	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BANCO DI SARDEGNA	FTSE ITALIA SMALL CAP	FINANZIARIO
AEFFE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BANCO POPOLARE	FTSE MIB	FINANZIARIO
AEROPORTO DI FIRENZE	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO	BASICNET	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
ALERION CLEANPOWER	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BASTOGI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
AMPLIFON	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	BEE TEAM	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
ANSALDO STS	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	BEGHELLI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
ANTICHI PELLETTIERI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BENETTON GROUP	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
APULIA PRONTOPRESTITO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BENI STABILI	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
ARKIMEDICA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BEST UNION COMPANY	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	BIALETTI INDUSTRIE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
ASCOPIAVE	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	BIANCAMANO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
ASSICURAZIONI GENERALI	FTSE MIB	FINANZIARIO	BIESSE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
ASTALDI	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	BIOERA	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO
ATLANTIA	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	BOERO BARTOLOMEO	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO
AUTOGRILL	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	BOLZONI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
AUTOSTRADA TORINO MILANO	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	BONIFICHE FERRARESI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
AUTOSTRADE MERIDIONALI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BORGOSIESA	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO
AZIMUT HOLDING	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	BREMBO	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
B&C SPEAKERS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	BRIOSCHI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
BANCA CARIGE	FTSE ITALIA MID CAP	FINANZIARIO	BUONGIORNO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
BANCA FINNAT EURAMERICA	FTSE ITALIA SMALL CAP	FINANZIARIO	BUZZI UNICEM	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
BANCA GENERALI	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	C.I.R.	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
BANCA IFIS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	CAD IT	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
BANCA INTERMOBILIARE	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO	CAIRO COMMUNICATION	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA	FTSE MIB	FINANZIARIO	CALEFFI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO

NOME SOCIETA'	INDICE	SETTORE	NOME SOCIETA'	INDICE	SETTORE
CALTAGIRONE	ALTRE	NON FINANZIARIO	DIGITAL BROS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CALTAGIRONE EDITORE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	DMAIL GROUP	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CAMFIN	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	EDISON	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
CAPE LISTED INVESTMENT VEHICLE IN EQUITY	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	EEMS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CARRARO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	EI TOWERS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CATTOLICA ASSICURAZIONI	FTSE ITALIA MID CAP	FINANZIARIO	EL. EN.	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CDC	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	ELICA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CEMBRE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	EMAK	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CEMENTIR HOLDING	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	ENEL	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
CENTRALE DEL LATTE DI TORINO & C.	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	ENEL GREEN POWER	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
CHL	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	ENERVIT	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CICCOLELLA	ALTRE	NON FINANZIARIO	ENGINEERING	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
CLASS EDITORI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	ENI	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
COBRA AUTOMATIVE TECHNOLOGIES	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	ERG	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
COFIDE	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	ERGYCAPITAL	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
COMPAGNIA IMMOBILIARE AZIONARIA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	ESPRINET	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CONAFI PRESTITO'	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	EUROTECH	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CREDITO ARTIGIANO	FTSE ITALIA MID CAP	FINANZIARIO	EXOR	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
CREDITO BERGAMASCO	ALTRE	FINANZIARIO	EXPRIVIA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
CREDITO EMILIANO	FTSE ITALIA MID CAP	FINANZIARIO	FALCK RENEWABLES	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
CREDITO VALTELLINESE	FTSE ITALIA MID CAP	FINANZIARIO	FIAT	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
CRESPI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	FIAT INDUSTRIAL	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
CSP INTERNATIONAL	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	FIDIA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
DADA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	FIERA MILANO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
DAMIANI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	FINMECCANICA	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
DANIELI & C.	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	FNM	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
DATALOGIC	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	FONDIARIA - SAI	FTSE ITALIA MID CAP	FINANZIARIO
DAVIDE CAMPARI - MILANO	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	FULLSIX	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
DE' LONGHI	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
DEA CAPITAL	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	GAS PLUS	ALTRE	NON FINANZIARIO
DELCLIMA	ALTRE	NON FINANZIARIO	GEFRAN	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
DIASORIN	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	GEMINA	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO

NOME SOCIETA'	INDICE	SETTORE	NOME SOCIETA'	INDICE	SETTORE
GEOX	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	LE BUONE SOCIETA'	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
GREENVISION AMBIENTE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	LOTTOMATICA	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
GRUPPO CERAMICHE RICCHETTI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	LUXOTTICA GROUP	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	M & C	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
GRUPPO MINERALI MAFFEI	ALTRE	NON FINANZIARIO	MAIRE TECNIMONT	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
GRUPPO MUTUIONLINE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	MARCOLIN	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
HERA	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	MARR	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
I GRANDI VIAGGI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	MEDIACONTECH	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
IGD - IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	MEDIASET	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
IL SOLE 24 ORE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	MEDIOBANCA	FTSE MIB	FINANZIARIO
IMA	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	MEDIOLANUM	FTSE MIB	FINANZIARIO
IMMSI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	MERIDIANA FLY	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
IMPREGILO	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	MERIDIE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
INDESIT COMPANY	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	MID INDUSTRY CAPITAL	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO
INDUSTRIA E INNOVAZIONE	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO	MILANO ASSICURAZIONI	FTSE ITALIA MID CAP	FINANZIARIO
INTEK	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	MITTEL	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO
INTERPUMP GROUP	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	MOLMED	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
INTESA SANPAOLO	FTSE MIB	FINANZIARIO	MONDO TV	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
INVESTIMENTI E SVILUPPO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	MONRIF	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
IRCE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	MONTEFIBRE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
IREN	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	MOVIEMAX MEDIA GROUP	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
ISAGRO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	NICE	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
IT WAY	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	NOEMALIFE	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO
ITALCEMENTI	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	NOVA RE	ALTRE	NON FINANZIARIO
ITALMOBILIARE	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	OLIDATA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
JUVENTUS FOOTBALL CLUB	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
K.R. ENERGY	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	PARMALAT	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
KERSELF	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	PIAGGIO & C.	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
KINEXIA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	PIERREL	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
KME GROUP	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	PININFARINA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
LA DORIA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	PIQUADRO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
LANDI RENZO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	PIRELLI & C.	FTSE MIB	NON FINANZIARIO

NOME SOCIETA'	INDICE	SETTORE	NOME SOCIETA'	INDICE	SETTORE
POLIGRAFICA S. FAUSTINO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	SINTESI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
POLIGRAFICI EDITORIALE	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO	SNAI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
POLTRONA FRAU	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	SNAM	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
PRAMAC	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	SOCIETA' AEROPORTO TOSCANO GALILEO GALILEI	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO
PRELIOS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	SOCIETA' INIZIATIVE AUTOSTRADALI E SERVIZI - SIAS	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
PREMAFIN FINANZIARIA	FTSE ITALIA SMALL CAP	FINANZIARIO	SOGEFI	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
PREMUDA	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO	SOL	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO
PRIMA INDUSTRIE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	SOPAF	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
PRYSMIAN	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	SORIN	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
RATTI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	STEFANEL	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
RCF GROUP	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO	TAMBURI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
RCS MEDIAGROUP	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	TAS - TECNOLOGIA AVANZATA DEI SISTEMI	ALTRE	NON FINANZIARIO
RDB	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	TELECOM ITALIA	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
RECORDATI	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	TELECOM ITALIA MEDIA	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
RENO DE MEDICI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	TERNA	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
REPLY	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	TERNIENERGIA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
RETELIT	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	TESMEC	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
RICHARD-GINORI 1735	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	TISCALI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
RISANAMENTO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	TOD'S	FTSE MIB	NON FINANZIARIO
ROSSS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	TREVI GROUP	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
S.S. LAZIO	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	TXT E-SOLUTIONS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
SABAF	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	UNICREDIT	FTSE MIB	FINANZIARIO
SADI SERVIZI INDUSTRIALI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	FTSE MIB	FINANZIARIO
SAES GETTERS	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	UNIPOL	FTSE ITALIA MID CAP	FINANZIARIO
SAFILO GROUP	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	VALSOIA	ALTRE	NON FINANZIARIO
SAIPEM	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	VIANINI INDUSTRIA	FTSE ITALIA MICRO CAP	NON FINANZIARIO
SALVATORE FERRAGAMO	FTSE MIB	NON FINANZIARIO	VIANINI LAVORI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
SARAS	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	VITTORIA ASSICURAZIONI	FTSE ITALIA SMALL CAP	FINANZIARIO
SAVE	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO	YOOX	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
SCREEN SERVICE BROADCASTING TECHNOLOGIES	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	ZIGNAGO VETRO	FTSE ITALIA MID CAP	NON FINANZIARIO
SEAT PAGINE GIALLE	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO	ZUCCHI	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO
SERVIZI ITALIA	FTSE ITALIA SMALL CAP	NON FINANZIARIO			

SOCIETA' AIM (NON OGGETTO DI MONITORAGGIO)
AMBROMOBILIARE S.P.A.
FINTEL ENERGIA GROUP
FIRST CAPITAL S.P.A.
IKF
MADE IN ITALY1
METHORIOS CAPITAL
NEUROSOFT
PMS
POLIGRAFICI PRINTING
TBS GROUP
TERNIGREEN S.P.A.
UNIONE ALBERGHI ITALIANI
VITA SOCIETA' EDITORIALE
VRWAY COMMUNICATION
SOCIETA' MAC (NON OGGETTO DI MONITORAGGIO)
ARC REAL ESTATE
AREA IMPIANTI
CENTRO METALLI SERVIZI
GRUPPO EFFEGI
IMVEST
RAFFAELE CARUSO
ROSSETTI MARINO
SEI ENERGIA
SOFT STRATEGY
SOFTEC
TESSITURA PONTELAMBRO
VALORE ITALIA HOLDING DI PARTECIPAZIONI

SOCIETA' STRANIERE (NON OGGETTO DI MONITORAGGIO)	
AEGON	GDF SUEZ
AGEAS	ING GROEP
AHOLD KON	ITALY1 INVESTMENT
ALCATEL-LUCENT	L'OREAL
ALLIANZ	LVMH
AXA	MUNICH RE
BANCO SANTANDER	NEUROSOFT
BASF	NOKIA CORPORATION
BAYER	PHILIPS
NN BIOTECH	PPR
BMW	RENAULT
BNP PARIBAS	RWE
CARREFOUR	SANOFI
CELL THERAPEUTICS	SAP
CREDIT AGRICOLE	SIEMENS
D'AMICO INTERNATIONAL SHIPPING	SOCIETE GENERALE
DAIMER	STMICROELECTRONICS
DANONE	TELEFONICA
DEUTSCHE BANK	TENARIS
DEUTSCHE TELEKOM	TOTAL
E.ON	UNILEVER
FRANCE TELECOM	VIVENDI

TAB.1: INFORMAZIONI GENERALI		Società con Sistema di Governo TRADIZIONALE			Società con Sistema di Governo MONISTICO			Società con Sistema di Governo DUALISTICO			Società che comunicano di aver aderito (formalmente) al Codice di Autodisciplina			La società motiva la mancata adesione all'intero codice			La relazione contiene la Tabella 2 del Format di Borsa			La relazione contiene la Tabella 3 del Format di Borsa		
LISTINO	Anno	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%
FTSE MIB	2012	38	34	89,5%	38	0	0,0%	38	4	10,5%	38	37	97,4%	3	0	0,0%	38	33	86,8%	38	30	78,9%
	2011	37	33	89,2%	37	0	0,0%	37	4	10,8%	37	37	100,0%	0	0	n.d.						
	2010	37	33	89,2%	37	0	0,0%	37	4	10,8%	37	37	100,0%	0	0	n.d.						
	2009	39	34	87,2%	39	0	0,0%	39	5	12,8%	39	39	100,0%									
FTSE MID CAP	2012	60	59	98,3%	60	1	1,7%	60	0	0,0%	60	59	98,3%	3	1	33,3%	60	50	83,3%	59	49	83,1%
	2011	60	60	100,0%	60	0	0,0%	60	0	0,0%	60	58	96,7%	2	1	50,0%						
	2010	61	60	98,4%	61	1	1,6%	61	0	0,0%	61	59	96,7%	2	1	50,0%						
	2009	60	59	98,3%	60	1	1,7%	60	0	0,0%	60	59	98,3%									
FTSE SMALL CAP	2012	131	128	97,7%	131	2	1,5%	131	1	0,8%	131	125	95,4%	1	5	500,0%	131	89	67,9%	129	89	69,0%
	2011	134	129	96,3%	134	3	2,2%	134	2	1,5%	134	129	96,3%	5	2	40,0%						
	2010	149	145	97,3%	149	2	1,3%	149	2	1,3%	149	142	95,3%	7	2	28,6%						
	2009	140	135	96,4%	140	3	2,1%	140	2	1,4%	140	138	98,6%									
FTSE MICRO CAP	2012	17	16	94,1%	17	0	0,0%	17	1	5,9%	17	14	82,4%	1	1	100,0%	17	13	76,5%	17	11	64,7%
	2011	19	18	94,7%	19	0	0%	19	1	5,3%	19	16	84,2%	3	2	66,7%						
	2010	12	11	91,7%	12	0	0,0%	12	1	8,3%	12	10	83,3%	2	1	50,0%						
	2009	22	21	95,5%	22	0	0,0%	22	1	4,5%	22	17	77,3%									
ALTRE	2012	9	9	100,0%	9	0	0,0%	9	0	0,0%	9	6	66,7%	3	3	100,0%	9	7	77,8%	9	7	77,8%
	2011	12	12	100,0%	12	0	0,0%	12	0	0,0%	12	9	75,0%	3	2	66,7%						
	2010	13	13	100,0%	13	0	0,0%	13	0	0,0%	13	10	76,9%	3	0	0,0%						
	2009	21	21	100,0%	21	0	0,0%	21	0	0,0%	20	16	80,0%									
BANCHE	2012	19	16	84,2%	19	0	0,0%	19	3	15,8%	19	16	84,2%	3	1	33,3%	19	13	68,4%	19	13	68,4%
	2011																					
	2010																					
	2009																					
ASSICURAZIONI	2012	8	8	100,0%	8	0	0,0%	8	0	0,0%	8	8	100,0%	3	0	0,0%	8	7	87,5%	8	8	100,0%
	2011																					
	2010																					
	2009																					
FINANZIARIE	2012	27	24	88,9%	27	0	0,0%	27	3	11,1%	27	24	88,9%	3	1	33,3%	27	20	74,1%	27	21	77,8%
	2011	28	25	89,3%	28	0	0,0%	28	3	10,7%	28	25	89,3%	3	1	33,3%						
	2010	29	26	89,7%	29	0	0,0%	29	3	10,3%	29	26	89,7%	3	1	33,3%						
	2009	33	29	87,9%	33	0	0,0%	33	4	12,1%	32	30	93,8%									
NON FINANZIARIE	2012	228	222	97,4%	228	3	1,3%	228	3	1,3%	228	217	95,2%	11	9	81,8%	228	172	75,4%	225	165	73,3%
	2011	234	227	97,0%	234	3	1,3%	234	4	1,7%	234	224	95,7%	10	6	60,0%						
	2010	243	236	97,1%	243	3	1,2%	243	4	1,6%	243	232	95,5%	11	3	27,3%						
	2009	249	241	96,8%	249	4	1,6%	249	4	1,6%	249	239	96,0%									
TOTALE	2012	255	246	96,5%	255	3	1,2%	255	6	2,4%	255	241	94,5%	14	10	71,4%	255	192	75,3%	252	186	73,8%
	2011	262	252	96,2%	262	3	1,1%	262	7	2,7%	262	249	95,0%	13	7	53,8%						
	2010	272	262	96,3%	272	3	1,1%	272	7	2,6%	272	258	94,9%	14	4	28,6%						
	2009	282	270	95,7%	282	4	1,4%	282	8	2,8%	281	269	95,7%									

TAB.2: INFORMAZIONI SU CdA, COMITATO ESECUTIVO E COLLEGIO SINDACALE		Società che forniscono informazioni sulla cadenza delle riunioni del CDA					Società che forniscono informazioni sul preavviso congruo per invio documentazione preconsiliare			Società che indicano i giorni di congruo preavviso per invio documentazione preconsiliare		Società che indicano esserci stata partecipazione dirigenti a riunioni CdA		Società che forniscono informazioni sulla cadenza delle riunioni del Comitato Esecutivo					Società che forniscono informazioni sulla cadenza delle riunioni del Collegio Sindacale				
LISTINO	Anno	#	N°	%	Numero Riunioni μ	Durata Riunioni (minuti) μ	N°	%	N°	%	Giorni di preavviso μ	N°	%	#	N°	%	Numero Riunioni μ	Durata Riunioni (minuti) μ	#	N°	%	Numero Riunioni μ	Durata Riunioni (minuti) μ
FTSE MIB	2012	38	38	100,0%	10,9	159	27	71,1%	8	29,6%	3,9	19	50,0%	9	9	100,0%	8,9	156	34	34	100,0%	17,9	154
	2011	37	37	100,0%	11,4									10	10	100,0%	10,1		33	33	100,0%	18,7	
	2010	37	37	100,0%	11,8									12	12	100,0%	8,9		33	33	100,0%	17,2	
	2009	39	39	100,0%	12,4									10	10	100,0%	10,1		34	34	100,0%	15,2	
FTSE MID CAP	2012	60	60	100,0%	9,6	133	39	65,0%	9	23,1%	3,8	31	51,7%	20	19	95,0%	15,6	112	59	58	98,3%	12,6	135
	2011	60	60	100,0%	9,8									19	19	100,0%	15,2		60	59	98,3%	13,6	
	2010	61	61	100,0%	9,8									20	20	100,0%	13,4		60	58	96,7%	12,1	
	2009	60	60	100,0%	9,4									21	21	100,0%	9,7		59	57	96,6%	11,7	
FTSE SMALL CAP	2012	131	129	98,5%	9,8	120	89	67,9%	22	24,7%	4,7	58	44,3%	8	5	62,5%	7,0	58	128	126	98,4%	8,8	141
	2011	134	133	99,3%	9,9									8	6	75,0%	5,0		129	123	95,3%	9,0	
	2010	149	147	98,7%	9,8									8	6	75,0%	4,8		145	137	94,5%	8,2	
	2009	140	136	97,1%	9,5									6	4	66,7%	3,0		135	121	89,6%	7,9	
FTSE MICRO CAP	2012	17	17	100,0%	9,7	112	10	58,8%	3	30,0%	3,0	9	52,9%	2	2	100,0%	10,0	75	16	16	100,0%	11,1	176
	2011	19	18	94,7%	11,2									3	2	66,7%	7,5		18	17	94,4%	10,1	
	2010	12	12	100,0%	9,9									1	1	100,0%	5,0		11	11	100,0%	8,2	
	2009	21	19	90,5%	9,6									3	3	100,0%	9,3		20	14	70,0%	6,7	
ALTRE	2012	9	8	88,9%	8,3	114	5	55,6%	0	0,0%	n.a.	4	44,4%	1	1	100,0%	16,0	60	9	9	100,0%	9,8	152
	2011	12	12	100,0%	10,5									2	1	50,0%	16,0		12	11	91,7%	10,3	
	2010	13	13	100,0%	15,8									3	2	66,7%	15,0		13	13	100,0%	14,0	
	2009	19	19	100,0%	10,6									2	2	100,0%	14,0		19	17	89,5%	11,2	
BANCHE	2012	19	18	94,7%	15,9	223	11	57,9%	6	54,5%	4,0	12	66,7%	12	11	91,7%	22,6	127	16	14	87,5%	33,4	177
	2012	8	8	100,0%	12,9	124	2	25,0%	2	100,0%	3,5	2	25,0%	4	4	100,0%	10,0	117	8	8	100,0%	17,5	168
FINANZIARIE	2012	27	26	96,3%	15,0	196	13	48,1%	8	61,5%	3,9	14	53,8%	16	15	93,8%	19,3	124	24	22	91,7%	27,6	174
	2011	28	27	96,4%	15,7									16	15	93,8%	21,5		25	23	92,0%	31,6	
	2010	29	28	96,6%	15,5									16	15	93,8%	21,8		26	23	88,5%	26,9	
	2009	31	31	100,0%	15,5									15	15	100,0%	16,6		27	26	96,3%	24,6	
NON FINANZIARIE	2012	228	226	99,1%	9,3	120	157	68,9%	34	21,7%	4,3	107	46,7%	24	21	87,5%	7,5	105	222	221	99,5%	9,5	141
	2011	234	233	99,6%	9,6									26	23	88,5%	5,6		227	220	96,9%	9,4	
	2010	243	242	99,6%	9,7									28	26	92,9%	4,3		236	229	97,0%	8,9	
	2009	248	242	97,6%	9,3									27	25	92,6%	5,0		240	217	90,4%	8,2	
TOTALE	2012	255	252	98,8%	9,9	128	170	66,7%	42	24,7%	4,2	121	47,5%	40	36	90,0%	12,4	114	246	243	98,8%	11,1	144
	2011	262	260	99,2%	10,2									42	38	90,5%	11,8		252	243	96,4%	11,5	
	2010	272	270	99,3%	10,3									44	41	93,2%	10,7		262	252	96,2%	10,6	
	2009	279	273	97,8%	10,0									42	40	95,2%	9,3		267	243	91,0%	10,0	

TAB.3: INFORMAZIONI SU IMPEGNO RICHIESTO A CONSIGLIERI E SINDACI		Società che forniscono informazioni sulla durata delle riunioni del CDA				Società che forniscono informazioni sulla durata delle riunioni del Comitato Esecutivo				Società che forniscono informazioni sulla durata delle riunioni del Comitato Remunerazioni				Società che forniscono informazioni sulla durata delle riunioni del Comitato Controllo Interno				Società che forniscono informazioni sulla durata delle riunioni del Collegio Sindacale				Società dualistiche che forniscono informazioni sulla durata delle riunioni del Consiglio di Sorveglianza			
	Impegno annuo (ore)	#	N°	%	μ	#	N°	%	μ	#	N°	%	μ	#	N°	%	μ	#	N°	%	μ	#	N°	%	μ
FTSE MIB	2012	38	29	76,3%	33	9	7	77,8%	19	37	20	54,1%	7	38	25	65,8%	25	34	17	50,0%	56	4	3	75,0%	48
FTSE MID CAP	2012	60	54	90,0%	23	20	13	65,0%	36	59	27	45,8%	5	58	35	60,3%	11	59	34	57,6%	30	0	0	n.d.	n.d.
FTSE SMALL CAP	2012	133	104	78,2%	21	8	3	37,5%	11	110	52	47,3%	3	119	76	63,9%	8	128	73	57,0%	22	1	0	0,0%	n.d.
FTSE MICRO CAP	2012	17	15	88,2%	23	2	1	50,0%	24	13	3	23,1%	2	11	6	54,5%	10	16	8	50,0%	39	1	1	100,0%	27
ALTRE	2012	10	7	70,0%	17	1	1	100,0%	16	6	1	16,7%	1	6	1	16,7%	4	9	6	66,7%	31	0	0	n.d.	n.d.
BANCHE	2012	19	16	84,2%	61	12	9	75,0%	44	19	9	47,4%	8	17	10	58,8%	24	16	10	62,5%	109	3	2	66,7%	53
ASSICURAZIONI	2012	8	6	75,0%	29	4	3	75,0%	28	8	4	50,0%	4	8	5	62,5%	21	8	4	50,0%	52	0	0	n.d.	n.d.
FINANZIARIE	2012	27	22	81,5%	53	16	12	75,0%	40	27	13	48,1%	7	25	15	60,0%	23	24	14	58,3%	93	3	2	66,7%	53
NON FINANZIARIE	2012	231	187	81,0%	20	24	13	54,2%	15	198	90	45,5%	4	207	128	61,8%	11	222	124	55,9%	23	3	2	66,7%	33
TOTALE	2012	258	209	81,0%	23	40	25	62,5%	27	225	103	45,8%	4	233	143	61,4%	12	246	138	56,1%	30	6	4	66,7%	43

TAB.4: PRESENZE NEGLI ORGANI (DATI 2012 SU SINGOLI AMMINISTRATORI E SINDACI)	CdA			Com.Esecutivo			Collegio sindacale		
	Media	89,5%		Media	92,7%		Media	94,6%	
	Mediana	100%		Mediana	100%		Mediana	100%	
Distribuzione per presenze	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata
100	1428	57%	57%	105	68%	68%	510	74%	74%
90<x<100	261	10%	67%	16	10%	78%	73	11%	84%
75<x<90	512	20%	88%	22	14%	92%	69	10%	94%
50<x<75	215	9%	96%	8	5%	97%	26	4%	98%
x<50	96	4%	100%	4	3%	100%	14	2%	100%
Totale dati disponibili	2512	95%		155	70%		692	90%	
n.d.	132	5%		65	30%		74	10%	
Totale generale	2644			220			766		

PRESENZE NEGLI ORGANI (DATI 2011)	CdA			Com.Esecutivo			Collegio sindacale		
	Media	89,4%		Media	93,3%		Media	95,2%	
	Mediana	100%		Mediana	100%		Mediana	100%	
Distribuzione per presenze	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata
100	1421	55%	55%	116	68%	68%	529	72%	72%
90<x<100	260	10%	65%	22	13%	81%	72	10%	82%
75<x<90	538	21%	86%	18	11%	92%	96	13%	95%
50<x<75	274	11%	96%	12	7%	99%	32	4%	99%
x<50	93	4%	100%	2	1%	100%	4	1%	100%
Totale dati disponibili	2586	95%		170	73%		733	93%	
n.d.	142	5%		62	27%		53	7%	
Totale generale	2728			232			786		

PRESENZE NEGLI ORGANI (DATI 2010)	CdA			Com.Esecutivo			Collegio sindacale		
	Media	88,8%		Media	92,2%		Media	95,0%	
	Mediana	100%		Mediana	100%		Mediana	100%	
Distribuzione per presenze	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata
100	1498	56%	56%	107	69%	69%	554	73%	73%
90<x<100	224	8%	64%	11	7%	76%	63	8%	82%
75<x<90	574	21%	86%	22	14%	90%	100	13%	95%
50<x<75	266	10%	96%	12	8%	97%	27	4%	99%
x<50	118	4%	100%	4	3%	100%	10	1%	100%
Totale dati disponibili	2680	95%		156	78%		754	92%	
n.d.	135	5%		79	39%		63	8%	
Totale generale	2815			201			817		

TAB.5: INFORMAZIONI SULL'ATTIVITA' DI BOARD EVALUATION		Il CdA comunica di avere già effettuato attività di board evaluation			Il soggetto incaricato di istruire il processo è il CCI o Comitato per la CG			Il soggetto incaricato di istruire il processo è il Comitato remunerazione o Comitato per le nomine			Il soggetto incaricato di istruire il processo è il Presidente			Il soggetto incaricato di istruire il processo è uno o più amm.indipendenti (non riuniti in comitato)			Il soggetto incaricato di istruire il processo è un consulente esterno			Strumento utilizzato: questionario			Strumento utilizzato: intervista		
LISTINO	Anno	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%
FTSE MIB	2012	38	34	89,5%	34	6	17,6%	34	3	8,8%	34	0	0,0%	34	3	8,8%	34	13	38,2%	34	23	67,6%	34	12	35,3%
	2011	37	33	89,2%	33	7	21,2%	33	3	9,1%	33	0	0,0%	33	3	9,1%	33	11	33,3%	33	23	69,7%	33	9	27,3%
	2010	37	33	89,2%																					
	2009	39	30	76,9%																					
FTSE MID CAP	2012	60	54	90,0%	54	7	13,0%	54	1	1,9%	54	1	1,9%	54	4	7,4%	54	4	7,4%	54	21	38,9%	54	5	9,3%
	2011	60	47	78,3%	47	3	6,4%	47	1	2,1%	47	0	0,0%	47	4	8,5%	47	4	8,5%	47	15	31,9%	47	3	6,4%
	2010	61	48	78,7%																					
	2009	60	35	58,3%																					
FTSE SMALL CAP	2012	131	78	59,5%	78	8	10,3%	78	1	1,3%	78	0	0,0%	78	3	3,8%	78	3	3,8%	78	17	21,8%	78	4	5,1%
	2011	134	69	51,5%	69	8	11,6%	69	1	1,4%	69	0	0,0%	69	2	2,9%	69	1	1,4%	69	16	23,2%	69	1	1,4%
	2010	149	68	45,6%																					
	2009	140	59	42,1%																					
FTSE MICRO CAP	2012	17	7	41,2%	7	0	0,0%	7	0	0,0%	7	0	0,0%	7	0	0,0%	7	0	0,0%	7	1	14,3%	7	0	0,0%
	2011	19	6	31,6%	6	0	0,0%	6	0	0,0%	6	0	0,0%	6	0	0,0%	6	0	0,0%	6	1	16,7%	6	0	0,0%
	2010	12	4	33,3%																					
	2009	21	7	33,3%																					
ALTRE	2012	9	5	55,6%	5	0	0,0%	5	0	0,0%	5	0	0,0%	5	0	0,0%	5	0	0,0%	5	0	0,0%	5	0	0,0%
	2011	12	7	58,3%	7	0	0,0%	7	0	0,0%	7	0	0,0%	7	0	0,0%	7	0	0,0%	7	1	14,3%	7	0	0,0%
	2010	13	7	53,8%																					
	2009	19	9	47,4%																					
BANCHE	2012	19	14	73,7%	14	0	0,0%	14	0	0,0%	14	0	0,0%	14	1	7,1%	14	1	7,1%	14	4	28,6%	14	1	7,1%
	2011																								
	2010																								
	2009																								
ASSICURAZIONI	2011	8	8	100,0%	8	2	25,0%	8	1	12,5%	8	0	0,0%	8	1	12,5%	8	2	25,0%	8	4	50,0%	8	2	25,0%
	2010																								
2009																									
FINANZIARIE	2012	27	22	81,5%	22	2	9,1%	22	1	4,5%	22	0	0,0%	22	2	9,1%	22	3	13,6%	22	8	36,4%	22	3	13,6%
	2011	28	21	75,0%	21	2	9,5%	21	1	4,8%	21	0	0,0%	21	2	9,5%	21	2	9,5%	21	9	42,9%	21	1	4,8%
	2010	29	17	58,6%																					
	2009	31	16	51,6%																					
NON FINANZIARIE	2011	228	156	68,4%	156	19	12,2%	156	4	2,6%	156	1	0,6%	156	8	5,1%	156	17	10,9%	156	54	34,6%	156	18	11,5%
	2010	234	141	60,3%	141	16	11,3%	141	4	2,8%	141	0	0,0%	141	7	5,0%	141	14	9,9%	141	47	33,3%	141	12	8,5%
	2010	243	143	58,8%																					
	2009	248	124	50,0%																					
TOTALE	2012	255	178	69,8%	178	21	11,8%	178	5	2,8%	178	1	0,6%	178	10	5,6%	178	20	11,2%	178	62	34,8%	178	21	11,8%
	2011	262	162	61,8%	162	18	11,1%	162	5	3,1%	162	0	0,0%	162	9	5,6%	162	16	9,9%	162	56	34,6%	162	13	8,0%
	2010	272	160	58,8%																					
	2009	279	140	50,2%																					

TAB.6: PRESENZA E CARATTERISTICHE DI "PIANI DI SUCCESSIONE"		Società che forniscono informazioni esplicite sull'esistenza di un piano di successione			Società in cui esiste un piano di successione			L'istruttoria è svolta da comitato nomine o altro comitato a ciò preposto		
LISTINO	Anno	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%
FTSE MIB	2012	38	36	94,7%	38	4	10,5%	4	4	100,0%
	2011	37	26	70,3%	37	3	8,1%			
FTSE MID CAP	2012	60	20	33,3%	60	0	0,0%	0	0	n.a.
	2011	60	2	3,3%	60	0	0,0%			
FTSE SMALL CAP	2012	131	63	48,1%	131	0	0,0%	0	0	n.a.
	2011	134	9	6,7%	134	0	0,0%			
FTSE MICRO CAP	2012	17	8	47,1%	17	0	0,0%	0	0	n.a.
	2011	19	0	0,0%	19	0	0,0%			
ALTRE	2012	9	2	22,2%	9	0	0,0%	0	0	n.a.
	2011	12	1	8,3%	12	0	0,0%			
BANCHE	2012	19	13	68,4%	19	1	5,3%	0	0	n.a.
	2011									
ASSICURAZIONI	2012	8	3	37,5%	8	1	12,5%	1	1	100,0%
	2011									
FINANZIARIE	2012	27	16	59,3%	27	2	7,4%	1	1	100,0%
	2011	28	7	25,0%	28	1	3,6%			
NON FINANZIARIE	2012	228	113	49,6%	228	2	0,9%	3	3	100,0%
	2011	234	31	13,2%	234	2	0,9%			
TOTALE	2012	255	129	50,6%	255	4	1,6%	4	4	100,0%
	2011	262	38	14,5%	262	3	1,1%			

TAB.7: DISTRIBUZIONE DEL NUMERO DI ALTRI INCARICHI (DATI 2012 SU SINGOLI AMMINISTRATORI E SINDACI)				Amministratori		Sindaci	
Media				3,17		9,47	
Mediana				2		7	
Distribuzione	N	%	% Cumulata	N	%	% Cumulata	
0	818	33%	33%	100	15%	15%	
1	385	16%	49%	51	8%	22%	
2	252	10%	59%	41	6%	29%	
3	231	9%	69%	26	4%	32%	
4	164	7%	75%	44	7%	39%	
5	123	5%	80%	30	4%	43%	
6	95	4%	84%	18	3%	46%	
7	84	3%	87%	33	5%	51%	
8	76	3%	91%	29	4%	55%	
9	45	2%	92%	25	4%	59%	
10	38	2%	94%	23	3%	62%	
>10	149	6%	100%	253	38%	100%	
Totale dati disponibili				2460		673	
n.d.				184		93	
Totale generale				2644		766	

DISTRIBUZIONE DEL NUMERO DI ALTRI INCARICHI (DATI 2010)				Amministratori		Sindaci	
Media				3,36		9,78	
Mediana				2		7	
Distribuzione	N	%	% Cumulata	N	%	% Cumulata	
0	719	29%	29%	107	15%	15%	
1	408	16%	45%	59	8%	23%	
2	279	11%	56%	40	6%	29%	
3	247	10%	66%	39	5%	34%	
4	179	7%	73%	28	4%	38%	
5	134	5%	78%	38	5%	44%	
6	131	5%	84%	31	4%	48%	
7	98	4%	88%	25	4%	51%	
8	67	3%	90%	29	4%	56%	
9	50	2%	92%	21	3%	58%	
10	34	1%	94%	29	4%	63%	
>10	162	6%	100%	267	37%	100%	
Totale dati disponibili				2508		713	
n.d.				307		104	
Totale generale				2815		817	

DISTRIBUZIONE DEL NUMERO DI ALTRI INCARICHI (DATI 2011)				Amministratori		Sindaci	
Media				3,26		9,93	
Mediana				2		7	
Distribuzione	N	%	% Cumulata	N	%	% Cumulata	
0	822	32%	32%	95	13%	13%	
1	412	16%	47%	67	9%	23%	
2	295	11%	59%	35	5%	27%	
3	226	9%	67%	28	4%	31%	
4	163	6%	74%	46	6%	38%	
5	140	5%	79%	36	5%	43%	
6	136	5%	84%	35	5%	48%	
7	92	4%	88%	23	3%	51%	
8	67	3%	90%	28	4%	55%	
9	51	2%	92%	26	4%	58%	
10	43	2%	94%	18	3%	61%	
>10	160	6%	100%	282	39%	100%	
Totale dati disponibili				2607		719	
n.d.				121		67	
Totale generale				2728		786	

DISTRIBUZIONE DEL NUMERO DI ALTRI INCARICHI (DATI 2009)				Amministratori		Sindaci	
Media				3,39		9,55	
Mediana				2		6	
Distribuzione	N	%	% Cumulata	N	%	% Cumulata	
0	680	28%	28%	106	17%	17%	
1	387	16%	44%	62	10%	27%	
2	263	11%	55%	45	7%	34%	
3	253	10%	65%	33	5%	39%	
4	165	7%	72%	28	4%	44%	
5	155	6%	78%	30	5%	48%	
6	134	6%	84%	26	4%	52%	
7	93	4%	88%	14	2%	55%	
8	70	3%	90%	18	3%	58%	
9	50	2%	92%	15	2%	60%	
10	36	1%	94%	11	2%	62%	
>10	148	6%	100%	241	38%	100%	
Totale dati disponibili				2434		629	
n.d.				430		210	
Totale generale				2864		839	

TAB.8: PERSONE FISICHE CON CARICHE IN PIU' SOCIETA' QUOTATE	DATI 2012						DATI 2011						DATI 2010					
	Amministratori	Sindaci	Sia A sia S	Totale	% su totale	% cumulata	Amministra tori	Sindaci	Sia A sia S	Totale	% su totale	% cumulata	Amministra tori	Sindaci	Sia A sia S	Totale	% su totale	% cumulata
N.Persone che detengono	2143	580	60	2783			2196	589	67	2852			2271	625	65	2961		
N.Cariche	2568	679	163	3410			2644	693	177	3514			2732	728	172	3632		
N.Persone con n.cariche	2143	580	60	2783			2196	589	67	2852			2271	625	65	2961		
1	1847	501	0	2348	84,4%	84,4%	1886	508	0	2394	83,9%	83,9%	1963	540	0	2503	84,5%	84,5%
Tot.cariche multiple	296	79	60	435	15,6%		310	81	67	458	16,1%		308	85	65	458	15,5%	
di cui:																		
2	211	62	31	304	10,9%	95,3%	217	60	35	312	10,9%	94,9%	207	69	34	310	10,5%	95,0%
3	53	14	19	86	3,1%	98,4%	62	19	22	103	3,6%	98,5%	63	14	21	98	3,3%	98,3%
4	21	3	7	31	1,1%	99,5%	19	2	9	30	1,1%	99,5%	26	2	9	37	1,2%	99,6%
5	10	0	2	12	0,4%	99,9%	10	0	1	11	0,4%	99,9%	10	0	1	11	0,4%	99,9%
6	1	0	1	2	0,1%	100,0%	2	0	0	2	0,1%	100,0%	2	0	0	2	0,1%	100,0%
7	0	0	0	0	0,0%	100,0%	0	0	0	0	0,0%	100,0%	0	0	0	0	0,0%	100,0%

TAB.9: RUOLO DEL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA (SOLO SOCIETA' DUALISTICHE)		Lo statuto prevede che il CdS deliberi in ordine ai piani strategici, industriali e finanziari dell'emittente			La società fornisce informazioni in merito al numero di riunioni del Consiglio di Sorveglianza			Frequenza effettiva delle riunioni CdS (N/anno)	Durata media delle riunioni CdS (minuti)
LISTINO	Anno	#	N°	%	#	N°	%	μ	μ
FTSE MIB	2011	4	3	75,0%	4	4	100,0%	13,0	208
	2011	4	4	100,0%	4	4	100,0%	18,25	
	2010	4	4	100,0%	4	4	100,0%	18,75	
	2009	5	5	100,0%	5	5	1	17,4	
FTSE MID CAP	2011	0	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a
	2011	0	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.	n.a.	
	2010	0	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.	n.a.	
	2009	0	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.	n.a.	
FTSE SMALL CAP	2011	1	1	100,0%	1	1	100,0%	8	n.a
	2011	2	1	50,0%	2	2	100,0%	7	
	2010	2	1	50,0%	2	2	100,0%	9	
	2009	2	1	50,0%	2	2	1	8	
FTSE MICRO CAP	2011	1	1	100,0%	1	1	100,0%	18	90
	2011	1	1	100,0%	1	1	100,0%	18	
	2010	1	1	100,0%	1	1	100,0%	12	
	2009	1	1	100,0%	1	1	100,0%	7	
ALTRE	2011	0	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a
	2011	0	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.	n.a.	
	2010	0	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.	n.a.	
	2009	0	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.	n.a.	
BANCHE	2011	3	2	66,7%	3	3	100,0%	12,66666667	230
	2011								
	2010								
	2009								
ASSICURAZIONI	2011	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	n.a
	2011								
	2010								
	2009								
FINANZIARIE	2011	3	2	66,7%	3	3	100,0%	12,7	230
	2011	3	3	100,0%	3	3	100,0%	20,3	
	2010	3	3	100,0%	3	3	100,0%	20,0	
	2009	4	4	100,0%	4	4	100,0%	17,0	
NON FINANZIARIE	2011	3	3	100,0%	3	3	100,0%	13,3	128
	2011	4	3	75,0%	4	4	100,0%	11,0	
	2010	4	3	75,0%	4	4	100,0%	11,3	
	2009	4	3	75,0%	4	4	100,0%	10,5	
TOTALE	2011	6	5	83,3%	6	6	100,0%	13,0	179
	2011	7	6	85,7%	7	7	100,0%	15,0	
	2010	7	6	85,7%	7	7	100,0%	15,0	
	2009	8	7	87,5%	8	8	100,0%	13,8	

TAB.10: ATTIVITA' DI BOARD EVALUATION DEL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA		Il CdS ha già effettuato attività di board evaluation			Il soggetto incaricato di istruire il processo è il CCI o Comitato per la CG			Il soggetto incaricato di istruire il processo è il Comitato remunerazione o Comitato per le nomine			Il soggetto incaricato di istruire il processo è il Presidente			Il soggetto incaricato di istruire il processo è uno o più amm.independenti (non riuniti in comitato)			Il soggetto incaricato di istruire il processo è un consulente esterno			Strumento utilizzato: questionario			Strumento utilizzato: intervista			La società dice espressamente che il CdS si è riunito per analizzare i risultati			La società comunica l'esistenza di aree di eccellenza			La società comunica l'esistenza di aree di miglioramento			La società comunica ulteriori informazioni di dettaglio (es.best practice utilizzate, analisi efficacia eventuali azioni intraprese in precedenza)		
LISTINO	Anno	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%
FTSE MIB	2012 2011	4 4	3 4	75% 100%	3 3	0 0	0,0% 0,0%	3 3	0 0	0,0% 0,0%	3 3	0 0	0,0% 0,0%	3 3	0 0	0,0% 0,0%	3 4	2 2	66,7% 50,0%	3 4	0 0	0,0% 0,0%	3 4	0 0	0,0% 0,0%	4 4	4 4	100% 100%	4 4	1 1	25% 25%	4 4	2 2	50% 50%	4 4	0 0	0% 0%
FTSE MID CAP	2012 2011	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.
FTSE SMALL CAP	2012 2011	1 2	0 0	0% 0%	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.
FTSE MICRO CAP	2012 2011	1 1	0 0	0% 0%	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.
ALTRE	2012 2011	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.	0 0	0 0	n.a. n.a.
BANCHE	2012	3	2	67%	2	0	0,0%	2	0	0,0%	2	0	0,0%	2	0	0,0%	2	1	50,0%	2	0	0,0%	2	0	0,0%	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.
ASSICURAZIONI	2012	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.	4	4	100%	4	1	25%	4	2	50%	4	0	0%
FINANZIARIE	2012 2011	3 3	2 3	67% 100%	2 2	0 0	0,0% 0,0%	2 2	0 0	0,0% 0,0%	2 2	0 0	0,0% 0,0%	2 3	0 1	0,0% 33,3%	2 3	1 1	50,0% 33,3%	2 3	0 0	0,0% 0,0%	2 3	0 0	0,0% 0,0%	3 3	3 3	100% 100%	3 3	0 0	0% 0%	3 3	1 1	33% 33%	3 3	0 0	0% 0%
NON FINANZIARIE	2012 2011	3 4	1 1	33% 25%	1 1	0 0	0,0% 0,0%	1 1	0 0	0,0% 0,0%	1 1	0 0	0,0% 0,0%	1 1	0 1	0,0% 100,0%	1 1	1 1	100,0% 100,0%	1 1	0 0	0,0% 0,0%	1 1	0 0	0,0% 0,0%	1 1	1 1	100% 100%	1 1	1 1	100% 100%	1 1	1 1	100% 100%	1 1	0 0	0% 0%
TOTALE	2012 2011	6 7	3 4	50% 57%	3 3	0 0	0,0% 0,0%	3 3	0 0	0,0% 0,0%	3 3	0 0	0,0% 0,0%	3 4	2 2	66,7% 50,0%	3 4	2 2	66,7% 50,0%	3 4	0 0	0,0% 0,0%	3 4	0 0	0,0% 0,0%	4 4	4 4	100% 100%	4 4	1 1	25% 25%	4 4	2 2	50% 50%	4 4	0 0	0% 0%

TAB.11: COMPOSIZIONE DEL CdA		Numero amm.ri		Amm.ri ESECUTIVI (% rispetto a totale CdA)		Amm.ri NON ESECUTIVI (% rispetto a totale CdA)		Amm.ri INDIPENDENTI (% rispetto a totale CdA)		Società che hanno amministratori "di minoranza"			Amm.ri "di minoranza" (% rispetto a totale CdA)		Comunica i criteri utilizzati dal CdA per valutare la significatività dei rapporti oggetto di valutazione			
LISTINO	Anno	μ	μ	μ%	μ	μ%	μ	μ%	μ	μ%	#	N°	%	μ	%	#	N°	%
FTSE MIB	2012	12,6	3,1	25,8%	9,5	74,2%	5,1	40,5%	38	20	52,6%	2,6	22,0%	38	4	10,5%		
	2011	12,7	3,4	27,9%	9,3	72,1%	5,2	40,9%	37	18	48,6%	2,9	24,0%	37	4	10,8%		
	2010	13,4	3,2	25,8%	10,2	74,2%	5,8	43,0%	37	16	43,2%	3,0	25,0%	37	3	8,1%		
	2009	12,9	3,1	26,4%	9,8	73,6%	5,7	44,4%	39	13	33,3%	3,2	28,6%					
FTSE MID CAP	2012	12,3	2,7	23,8%	9,6	76,2%	5,2	42,3%	60	23	38,3%	1,9	14,4%	60	2	3,3%		
	2011	12,2	2,9	24,6%	9,3	75,4%	4,6	38,3%	60	21	35,0%	2,0	14,9%	60	0	0,0%		
	2010	11,8	3,2	27,8%	8,6	72,2%	4,4	37,2%	61	21	34,4%	2,0	16,5%	61	1	1,6%		
	2009	11,4	3,2	28,6%	8,3	71,4%	4,5	38,8%	60	14	23,3%	2,6	20,9%					
FTSE SMALL CAP	2012	8,6	2,7	33,3%	5,8	66,3%	3,1	36,1%	131	43	32,8%	1,3	17,1%	131	2	1,5%		
	2011	8,7	2,6	32,6%	6,0	67,4%	3,0	34,4%	134	44	32,8%	1,3	16,5%	134	4	3,0%		
	2010	8,6	2,7	33,9%	5,9	66,1%	2,9	33,1%	149	37	24,8%	1,6	17,9%	149	2	1,3%		
	2009	8,5	2,9	36,4%	5,6	63,6%	2,8	33,1%	140	18	12,9%	1,9	20,0%					
FTSE MICRO CAP	2012	9,4	2,5	31,3%	6,9	68,7%	3,2	34,3%	17	7	41,2%	2,0	19,6%	17	0	0,0%		
	2011	9,0	2,4	29,3%	6,6	70,7%	2,7	28,4%	19	8	42,1%	1,9	18,9%	19	0	0,0%		
	2010	9,3	2,2	30,9%	7,1	69,1%	3,8	34,3%	12	6	50,0%	1,3	14,6%	12	0	0,0%		
	2009	8,6	2,7	37,6%	6,0	62,4%	2,6	27,0%	21	4	19%	1,0	11,4%					
ALTRE	2012	8,0	1,4	19,6%	6,6	80,4%	3,1	35,3%	9	3	33,3%	1,3	16,9%	9	0	0,0%		
	2011	8,5	2,5	32,5%	6,0	67,5%	2,9	32,1%	12	2	16,7%	1,0	8,4%	12	0	0,0%		
	2010	8,3	2,0	28,8%	6,3	71,2%	2,7	32,7%	13	3	23,1%	1,0	10,7%	13	0	0,0%		
	2009	8,9	2,6	35,5%	5,6	64,5%	2,8	34,5%	19	3	15,8%	1,0	12,6%					
BANCHE	2012	14,7	4,2	31,3%	10,4	68,2%	5,2	31,6%	19	8	42,1%	2,6	16,6%	19	0	0,0%		
ASSICURAZIONI	2012	17,0	1,8	11,1%	15,3	88,9%	7,1	41,4%	8	3	37,5%	1,7	10,0%	8	1	12,5%		
FINANZIARIE	2012	15,4	3,4	25,1%	11,9	74,5%	5,8	34,7%	27	11	40,7%	2,4	14,8%	27	1	3,7%		
	2011	15,6	4,0	27,9%	11,6	72,1%	5,1	31,3%	28	11	39,3%	2,8	17,5%	28	2	7,1%		
	2010	15,3	3,7	25,3%	11,7	74,7%	5,1	31,8%	29	10	34,5%	3,3	21,4%	29	1	3,4%		
	2009	14,1	3,2	26,6%	10,7	73,4%	5,5	36,2%	31	6	19,4%	4,3	29,4%					
NON FINANZIARIE	2012	9,5	2,6	29,8%	6,8	70,0%	3,7	38,4%	228	85	37,3%	1,7	18,0%	228	7	3,1%		
	2011	9,4	2,6	30,1%	6,8	69,9%	3,5	36,2%	234	82	35,0%	1,7	17,7%	234	6	2,6%		
	2010	9,3	2,7	31,7%	6,6	68,3%	3,5	35,8%	243	73	30,0%	1,8	18,0%	243	5	2,1%		
	2009	9,2	2,9	34,1%	6,3	65,9%	3,3	35,5%	248	46	18,5%	2,0	20,2%					
TOTALE	2012	10,1	2,7	29,3%	7,4	70,5%	3,9	38,1%	255	96	37,6%	1,8	17,6%	255	8	3,1%		
	2011	10,1	2,8	29,8%	7,3	70,2%	3,7	35,7%	262	93	35,5%	1,8	17,6%	262	8	3,1%		
	2010	10,0	2,8	31,1%	7,2	68,9%	3,6	35,4%	272	83	30,5%	1,9	18,4%	272	6	2,2%		
	2009	9,7	2,9	33,3%	6,8	66,7%	3,6	35,6%	279	52	18,6%	2,3	21,3%					

TAB.12: COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA (SOLO SOCIETA' DUALISTICHE)		Numero amm.ri	Amministratori ESECUTIVI (% rispetto a totale CdS)		Amministratori NON ESECUTIVI (% rispetto a totale CdS)		Amministratori INDIPENDENTI (% rispetto a totale CdS)		Società in cui sono presenti amministratori di minoranza			N. amministratori di minoranza in %		La società identifica un Lead Independent Director (LID)		
LISTINO	Anno		μ	μ	%	μ	%	μ	%	#	N°	%	μ	%	#	μ
FTSE MIB	2012	19,0	0,0	0,0%	19,0	100,0%	17,0	89,5%	4	4	100,0%	5,3	28,5%	4	0,0	0,0%
	2011	19,3	0,0	0,0%	19,3	100,0%	18,0	93,7%	4	4	100,0%	3,5	19,2%	4	0,0	0,0%
	2010	19,3	0,0	0,0%	19,3	100,0%	17,8	92,3%	4	3	75,0%	1,7	10,1%	4	0,0	0,0%
	2009	18,6	0,0	0,0%	18,6	100,0%	14,2	76,8%	5	3	60,0%	2,0	11,6%	5	0,0	0,0%
FTSE MID CAP	2012	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	0	0,0	n.a.
	2011	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	0	0,0	n.a.
	2010	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	0	0,0	n.a.
	2009	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	0	0,0	n.a.
FTSE SMALL CAP	2012	5,0	0,0	0,0%	5,0	100,0%	0,0	0,0%	1	0	0,0%	n.a.	n.a.	1	0,0	0,0%
	2011	5,0	0,0	0,0%	5,0	100,0%	1,5	30,0%	2	1	50,0%	1,0	20,0%	2	0,0	0,0%
	2010	5,0	0,0	0,0%	5,0	100,0%	0,0	0,0%	2	1	50,0%	1,0	20,0%	2	0,0	0,0%
	2009	5,0	0,0	0,0%	5,0	100,0%	0,0	0,0%	2	1	50,0%	1,0	20,0%	2	0,0	0,0%
FTSE MICRO CAP	2012	5,0	0,0	0,0%	5,0	100,0%	5,0	100,0%	1	1	100,0%	1,0	20,0%	1	0,0	0,0%
	2011	4,0	0,0	0,0%	4,0	100,0%	4,0	100,0%	1	0	0,0%	n.a.	n.a.	1	0,0	0,0%
	2010	5,0	0,0	0,0%	5,0	100,0%	5,0	100,0%	1	1	100,0%	1,0	20,0%	1	0,0	0,0%
	2009	5,0	0,0	0,0%	5,0	100,0%	5,0	100,0%	1	0	0,0%	n.a.	n.a.	1	0,0	0,0%
ALTRE	2012	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	0	0,0	n.a.
	2011	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	0	0,0	n.a.
	2010	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	0	0,0	n.a.
	2009	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0	0	n.a.	n.a.	n.a.	0	0,0	n.a.
BANCHE	2012	20,3	0,0	0,0%	20,3	100,0%	17,7	86,0%	3	3	100,0%	6,0	31,3%	3	0,0	0,0%
ASSICURAZIONI	2012	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0	0	n.a.	0,0	0,0%	0	0,0	n.a.
FINANZIARIE	2012	20,3	0,0	0,0%	20,3	100,0%	17,7	86,0%	3	3	100,0%	6,0	31,3%	3	0,0	0,0%
	2011	20,7	0,0	0,0%	20,7	100,0%	19,0	91,6%	3	3	100,0%	3,7	18,9%	3	0,0	0,0%
	2010	20,7	0,0	0,0%	20,7	100,0%	18,7	89,7%	3	2	66,7%	1,0	5,1%	3	0,0	0,0%
	2009	19,5	0,0	0,0%	19,5	100,0%	14,5	74,4%	4	2	50,0%	1,5	7,4%	4	0,0	0,0%
	2012	8,3	0,0	0,0%	8,3	100,0%	6,7	66,7%	3	2	66,7%	1,3	13,3%	3	0,0	0,0%
NON FINANZIARIE	2011	7,3	0,0	0,0%	7,3	100,0%	5,5	65,0%	4	2	50,0%	2,0	20,0%	4	0,0	0,0%
	2010	7,5	0,0	0,0%	7,5	100,0%	10,0	100,0%	4	3	75,0%	1,7	20,0%	4	0,0	0,0%
	2009	7,5	0,0	0,0%	7,5	100,0%	9,0	93,3%	4	2	50,0%	2,0	20,0%	4	0,0	0,0%
	TOTALE	2012	14,3	0,0	0,0%	14,3	100,0%	12,2	76,3%	6	5	83,3%	3,7	22,3%	6	0,0
2011	13,0	0,0	0,0%	13,0	100,0%	11,3	76,4%	7	5	71,4%	3,0	19,3%	7	0,0	0,0%	
2010	13,1	0,0	0,0%	13,1	100,0%	15,2	93,8%	7	5	71,4%	1,4	14,1%	7	0,0	0,0%	
2009	13,5	0,0	0,0%	13,5	100,0%	12,7	80,7%	8	4	50,0%	1,8	13,7%	8	0,0	0,0%	

TAB.13: AMMINISTRATORI INDIPENDENTI IN SITUAZIONI PARTICOLARI	Dati 2012	Finanziarie	Non finanziarie	Dati 2011	Finanziarie	Non finanziarie	Dati 2010	Finanziarie	Non finanziarie	Dati 2009	Finanziarie	Non finanziarie
N.totale	2644	470	2174	2728	497	2231	2815	512	2303	2864	544	2320
di cui:												
con classificazione disponibile	2622	452	2170	2726	496	2230	2795	509	2286	2805	510	2295
(Dati %)	99,2%	96,4%	99,8%	99,9%	99,8%	100,0%	99,3%	99,4%	99,3%	97,9%	93,8%	98,9%
Esecutivi	683	89	594	725	108	617	768	107	661	809	100	709
Non esecutivi	1939	363	1576	2001	388	1613	2027	402	1625	1996	410	1586
di cui: indipendenti	1049	198	851	1044	200	844	1057	205	852	1059	223	836
Situazioni particolari riscontrate nella verifica												
Remunerazione:												
- stock options	0	0	0	1	0	1	5	0	5	8		8
- remunerazione "elevata"	40	11	29	63	22	41	40	19	21	35	19	16
Membri di Comitato Esecutivo:												
- e assenza di AD	0	0	0	0	0	0	4	4	0	7	6	1
- e riunioni "frequenti"	4	4	0	2	1	1	5	5	0	6	6	0
Presidenti di società	26	5	21	21	3	18	17	4	13			
In carica 9 anni fa:	136	47	89	139	48	91	115	44	71	92	43	49
Indipendenti che non ricadono in alcuna situazione particolare												
Numero totale	817	122	695	839	135	704	903	147	756	912	151	761
(valori %)	77,9%	61,6%	81,7%	80,4%	67,5%	83,4%	85,4%	71,7%	88,7%	86,1%	67,7%	91,0%

TAB.14: PRESIDENTE E CEO		Società che identificano il CEO tra gli amministratori esecutivi			Società il cui Presidente ha ricevuto deleghe gestionali			Società il cui Presidente è un Chairman-CEO			E' l'azionista che controlla la società			Società che dichiarano di avere nominato un Lead Independent Director (LID)			Società che prevedono lo svolgimento di riunioni dei soli amministratori indipendenti		
LISTINO	Anno	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%
FTSE MIB	2012	37	34	91,9%	38	14	36,8%	38	6	15,8%	38	2	5,3%	38	10	26,3%	38	30	78,9%
	2011	36	31	86,1%	37	12	32,4%	37	5	13,5%	37	2	5,4%	37	9	24,3%	37	31	83,8%
	2010	36	30	83,3%	37	13	35,1%	37	4	10,8%	37	2	5,4%	37	9	24,3%	37	31	83,8%
	2009	38	30	78,9%	39	16	41,0%	39	6	15,4%	39	3	7,7%	39	11	28,2%	39	28	71,8%
FTSE MID CAP	2012	60	53	88,3%	60	35	58,3%	60	16	26,7%	60	9	15,0%	60	29	48,3%	60	53	88,3%
	2011	60	45	75,0%	60	32	53,3%	60	15	25,0%	60	7	11,7%	60	27	45,0%	60	54	90,0%
	2010	61	45	73,8%	61	33	54,1%	61	16	26,2%	61	5	8,2%	61	29	47,5%	61	51	83,6%
	2009	60	46	76,7%	60	34	56,7%	60	18	30,0%	60	8	13,3%	60	26	43,3%	60	42	70,0%
FTSE SMALL CAP	2012	128	103	80,5%	131	90	68,7%	131	52	39,7%	131	31	23,7%	131	54	41,2%	131	92	70,2%
	2011	132	102	77,3%	134	92	68,7%	134	53	39,6%	134	30	22,4%	134	56	41,8%	134	85	63,4%
	2010	145	104	71,7%	149	97	65,1%	149	55	36,9%	149	30	20,1%	149	57	38,3%	149	91	61,1%
	2009	137	97	70,8%	140	97	69,3%	140	50	35,7%	140	25	17,9%	140	55	39,3%			
FTSE MICRO CAP	2012	16	10	62,5%	17	9	52,9%	17	4	23,5%	17	3	17,6%	17	1	5,9%	17	9	52,9%
	2011	18	10	55,6%	19	12	63,2%	19	4	21,1%	19	1	5,3%	19	3	15,8%	19	8	42,1%
	2010	11	6	54,5%	12	10	83,3%	12	3	25,0%	12	1	8,3%	12	2	16,7%	12	3	25,0%
	2009	20	11	55,0%	21	13	61,9%	21	2	9,5%	21	1	4,8%	21	3	14,3%			
ALTRE	2012	9	7	77,8%	9	4	44,4%	9	2	22,2%	9	3	33,3%	9	2	22,2%	9	6	66,7%
	2011	11	8	72,7%	12	7	58,3%	12	4	33,3%	12	3	25,0%	12	2	16,7%	12	7	58,3%
	2010	11	11	100,0%	13	7	53,8%	13	6	46,2%	13	3	23,1%	13	3	23,1%	13	7	53,8%
	2009	17	14	82,4%	19	12	63,2%	19	5	26,3%	19	4	21,1%	19	6	31,6%			
BANCHE	2012	17	10	58,8%	19	1	5,3%	19	0	0,0%	19	0	0,0%	19	0	0,0%	19	12	63,2%
	2011																		
	2010																		
	2009																		
ASSICURAZIONI	2012	8	8	100,0%	8	1	12,5%	8	1	12,5%	8	0	0,0%	8	1	12,5%	8	7	87,5%
	2011																		
	2010																		
	2009																		
FINANZIARIE	2012	25	18	72,0%	27	2	7,4%	27	1	3,7%	27	0	0,0%	27	1	3,7%	27	19	70,4%
	2011	28	15	53,6%	28	3	10,7%	28	2	7,1%	28	0	0,0%	28	1	3,6%	28	22	78,6%
	2010	29	15	62,5%	29	4	13,8%	29	2	6,9%	29	0	0,0%	29	1	3,4%	29	18	62,1%
	2009	28	16	57,1%	31	7	22,6%	31	2	6,5%	31	1	3,2%	31	3	9,7%	31	17	54,8%
NON FINANZIARIE	2012	225	189	84,0%	228	150	65,8%	228	79	34,6%	228	48	21,1%	228	95	41,7%	228	171	75,0%
	2011	229	181	79,0%	234	152	65,0%	234	79	33,8%	234	43	18,4%	234	96	41,0%	234	163	69,7%
	2010	240	181	75,4%	243	156	64,2%	243	82	33,7%	243	41	16,9%	243	99	40,7%	243	165	67,9%
	2009	244	182	74,6%	248	165	66,5%	248	79	31,9%	248	40	16,1%	248	98	39,5%	248	144	58,1%
TOTALE	2012	250	207	82,8%	255	152	59,6%	255	80	31,4%	255	48	18,8%	255	96	37,6%	255	190	74,5%
	2011	257	196	76,3%	262	155	59,2%	262	81	30,9%	262	43	16,4%	262	97	37,0%	262	185	70,6%
	2010	264	196	74,2%	272	160	58,8%	272	84	30,9%	272	41	15,1%	272	100	36,8%	272	183	67,3%
	2009	272	198	72,8%	279	172	61,6%	279	81	29,0%	279	41	14,7%	279	101	36,2%	279	161	57,7%

TAB.15: COMPOSIZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE		Società che indicano l'effettiva presenza di sindaci "di minoranza"			Numero sindaci "di minoranza" e peso rispetto al totale dei sindaci				Il collegio sindacale ha valutato l'indipendenza "da Codice di Autodisciplina" dei propri membri			
					Nelle sole società che hanno sindaci di minoranza		Considerando anche società che dichiarano di NON averne					
LISTINO	Anno	#	N°	%	μ	%	μ	%	#	N°	%	
FTSE MIB	2012	34	20	58,8%	1,3	33,7%	0,8	20,4%	34	27	79,4%	
	2011	33	18	54,5%	1,3	35,6%	0,7	19,4%	33	30	90,9%	
	2010	33	17	51,5%	1,4	35,7%	0,7	19,0%	33	30	90,9%	
	2009	34	16	47,1%	1,4	35,8%	0,7	17,4%	34	31	91,2%	
FTSE MID CAP	2012	59	22	37,3%	1,0	33,3%	0,4	12,4%	59	51	86,4%	
	2011	60	22	36,7%	1,0	32,2%	0,4	12,3%	60	50	83,3%	
	2010	60	24	40,0%	1,0	32,2%	0,4	14,1%	60	48	80,0%	
	2009	59	19	32,2%	1,0	33,3%	0,4	13,8%	59	42	71,2%	
FTSE SMALL CAP	2012	128	41	32,0%	1,0	33,6%	0,3	11,0%	130	107	82,3%	
	2011	129	46	35,7%	1,0	33,2%	0,4	11,8%	129	94	72,9%	
	2010	145	44	30,3%	1,0	33,9%	0,4	12,2%	145	97	66,9%	
	2009	135	37	27,4%	1,1	36,0%	0,5	15,0%	135	71	52,6%	
FTSE MICRO CAP	2012	16	7	43,8%	1,0	29,5%	0,4	12,9%	16	12	75,0%	
	2011	18	8	44,4%	1,0	30,0%	0,4	13,3%	18	9	50,0%	
	2010	11	6	54,5%	1,0	28,9%	0,5	15,8%	11	6	54,5%	
	2009	20	5	25,0%	1,0	33,3%	0,4	13,9%	20	10	50,0%	
ALTRE	2012	9	3	33,3%	1,0	33,3%	0,3	11,1%	10	6	60,0%	
	2011	12	3	25,0%	1,0	33,3%	0,3	8,3%	12	6	50,0%	
	2010	13	5	38,5%	1,2	34,7%	0,5	13,3%	13	8	61,5%	
	2009	19	2	10,5%	1,5	36,7%	0,2	5,2%	19	7	36,8%	
BANCHE		2012	16	11	68,8%	1,1	30,3%	0,8	20,8%	16	11	68,8%
ASSICURAZIONI		2012	8	2	25,0%	1,0	33,3%	0,3	9,5%	8	7	87,5%
FINANZIARIE	2012	24	13	54,2%	1,1	30,8%	0,6	17,4%	24	18	75,0%	
	2011	25	15	60,0%	1,1	32,4%	0,7	19,5%	25	19	76,0%	
	2010	26	14	53,8%	1,1	33,3%	0,7	20,3%	26	20	76,9%	
	2009	27	14	51,9%	1,3	35,2%	0,8	20,6%	27	19	70,4%	
NON FINANZIARIE	2012	222	80	36,0%	1,1	33,6%	0,4	12,3%	225	185	82,2%	
	2011	227	82	36,1%	1,1	33,3%	0,4	12,2%	227	170	74,9%	
	2010	236	82	34,7%	1,1	33,5%	0,4	13,1%	236	169	71,6%	
	2009	240	65	27,1%	1,1	35,2%	0,4	13,5%	240	142	59,2%	
TOTALE	2012	246	93	37,8%	1,1	33,2%	0,4	12,8%	249	203	81,5%	
	2011	252	97	38,5%	1,1	33,1%	0,4	12,9%	252	189	75,0%	
	2010	262	96	36,6%	1,1	33,5%	0,4	13,8%	262	189	72,1%	
	2009	267	79	29,6%	1,2	35,2%	0,5	14,3%	267	161	60,3%	

TAB.16: SINDACI IN SITUAZIONI PARTICOLARI	Non			Non			Non			Non		
	Dati 2012	Finanziarie	finanziarie	Dati 2011	Finanziarie	finanziarie	Dati 2010	Finanziarie	finanziarie	Dati 2009	Finanziarie	finanziarie
N.totale di sindaci	766	86	680	786	89	697	817	92	725	839	101	738
Situazioni particolari riscontrate nella verifica												
Remunerazione: - remunerazione "elevata"	70	10	60	74	11	63	75	10	65	71	14	57
In carica 9 anni fa:	152	27	125	136	22	114	129	28	101	113	23	90
Sindaci che non ricadono in alcuna situazione particolare												
Numero totale (valori %)	572 75,0%	53 61,6%	519 76,6%	604 76,8%	60 67,4%	544 78,0%	659 80,7%	62 67,4%	597 82,3%	674 80,3%	70 69,3%	604 81,8%

TAB. 17: ELEZIONE DEGLI AMMINISTRATORI		Quorum % per la presentazione di liste	Società con verbale disponibile	Società dove è stata presentata più di una lista	Quorum % nelle sole società dove è stata presentata più di una lista	N.medio Liste per società	Liste presentate da una pluralità di fondi italiani (Assogestioni)
LISTINO	Anno	m	N°	N° %	m	m	N°
FTSE MIB	2012	1,10%	15	10 67%	0,85%	2,13	5
	2011	1,27%	15	10 67%	1,15%	1,93	8
	2010	1,33%	12	8 67%	1,00%	1,92	3
	2009	1,22%	9	4 44%	0,75%	1,78	2
	2008	1,39%	14	9 64%	1,28%	1,86	6
FTSE MID CAP	2012	2,10%	20	7 35%	2,21%	1,45	0
	2011	1,81%	16	8 50%	1,56%	1,69	0
	2010	2,03%	23	5 22%	1,80%	1,30	0
	2009	2,14%	22	8 36%	1,81%	1,45	0
	2008	2,20%	15	8 53%	2,31%	1,67	0
FTSE SMALL CAP	2012	2,76%	51	18 35%	2,81%	1,47	0
	2011	2,97%	37	15 41%	2,97%	1,41	0
	2010	2,64%	46	20 43%	2,50%	1,50	0
	2009	2,58%	54	17 31%	2,47%	1,35	0
	2008	2,55%	37	11 30%	2,95%	1,30	0
BANCHE	2012	1,00%	10	7 70%	0,71%	2,30	2
	2011						
	2010						
	2009						
	2008						
ASSICURAZIONI	2012	1,50%	2	1 50%	2,50%	1,50	0
	2011						
	2010						
	2009						
	2008						
FINANZIARIE	2012	1,08%	12	8 67%	0,94%	2,17	2
	2011	1,22%	9	4 44%	1,00%	1,56	0
	2010	1,23%	12	7 58%	1,07%	1,83	2
	2009	1,39%	9	5 56%	0,70%	2,00	1
	2008	1,58%	6	2 33%	1,75%	1,33	0
NON FINANZIARIE	2012	2,51%	84	32 38%	2,47%	1,49	3
	2011	2,51%	67	33 49%	2,30%	1,60	8
	2010	2,44%	78	29 37%	2,24%	1,49	1
	2009	2,43%	83	30 36%	2,35%	1,43	1
	2008	2,30%	66	29 44%	2,22%	1,52	6
FAMILY	2012	2,52%	60	20 33%	2,53%	1,38	2
	2011	2,63%	47	17 36%	2,59%	1,38	1
	2010	2,46%	58	18 31%	2,33%	1,33	0
	2009	2,45%	64	17 27%	2,35%	1,28	1
	2008	2,47%	46	15 33%	2,63%	1,35	1
STATE	2012	1,71%	7	6 86%	1,58%	2,29	0
	2011	1,55%	11	10 91%	1,25%	2,27	5
	2010	1,20%	5	4 80%	1,00%	2,80	1
	2009	1,67%	6	5 83%	1,50%	2,50	0
	2008	1,32%	11	10 91%	1,35%	2,09	4
TOTALE	2012	2,33%	96	40 42%	2,16%	1,57	5
	2011	2,36%	76	37 49%	2,16%	1,59	8
	2010	2,28%	90	36 40%	2,01%	1,53	3
	2009	2,33%	92	35 38%	2,11%	1,49	2
	2008	2,24%	72	31 43%	2,19%	1,50	6

TAB. 18: ELEZIONE DEI SINDACI		Quorum % per la presentazione di liste	Società con verbale disponibile	Società dove è stata presentata più di una lista	Quorum % nelle sole società dove è stata presentata più di una lista	Liste presentate (in totale)	Liste presentate da una pluralità di fondi italiani (Assogestioni)
LISTINO	Anno	m	N°	N°	%	m	N°
FTSE MIB	2012	1,08%	12	11	92%	1,00%	2,08
	2011	1,27%	13	8	62%	0,94%	1,85
	2010	1,56%	8	4	50%	1,13%	1,50
	2009	1,32%	11	6	55%	0,83%	1,82
	2008	1,38%	13	8	62%	1,19%	1,85
FTSE MID CAP	2012	2,03%	20	8	40%	2,06%	1,40
	2011	2,13%	19	10	53%	2,05%	1,58
	2010	2,02%	18	4	22%	1,63%	1,28
	2009	1,98%	21	9	43%	1,89%	1,48
	2008	2,26%	19	12	63%	2,29%	1,68
FTSE SMALL CAP	2012	2,96%	55	16	29%	3,13%	1,33
	2011	2,80%	30	11	37%	2,73%	1,37
	2010	2,49%	42	16	38%	2,31%	1,38
	2009	2,56%	59	21	36%	2,50%	1,41
	2008	2,56%	35	12	34%	2,54%	1,34
BANCHE	2012	0,75%	6	4	67%	0,75%	1,67
	2011						
	2010						
	2009						
	2008						
ASSICURAZIONI	2012	1,50%	2	1	50%	2,50%	1,50
	2011						
	2010						
	2009						
	2008						
FINANZIARIE	2012	0,94%	8	5	63%	1,10%	1,63
	2011	1,64%	7	4	57%	1,50%	1,86
	2010	1,54%	8	5	63%	1,60%	1,63
	2009	1,06%	8	4	50%	0,75%	1,88
	2008	1,56%	8	6	75%	1,50%	2,00
NON FINANZIARIE	2012	2,64%	84	31	37%	2,40%	1,42
	2011	2,32%	71	33	46%	2,09%	1,51
	2010	2,33%	63	21	33%	2,07%	1,35
	2009	2,44%	89	33	37%	2,24%	1,42
	2008	2,29%	70	32	46%	2,16%	1,49
FAMILY	2012	2,53%	58	22	38%	2,39%	1,41
	2011	2,39%	52	19	37%	2,32%	1,38
	2010	2,48%	41	8	20%	2,50%	1,20
	2009	2,37%	67	24	36%	2,23%	1,39
	2008	2,34%	54	21	39%	2,38%	1,41
STATE	2012	2,00%	5	4	80%	1,88%	1,80
	2011	1,67%	12	11	92%	1,41%	2,00
	2010	1,00%	7	7	100%	1,00%	2,14
	2009	1,75%	4	3	75%	1,50%	1,75
	2008	1,63%	12	11	92%	1,59%	2,00
TOTALE	2012	2,49%	92	36	39%	2,22%	1,43
	2011	2,26%	78	37	47%	2,03%	1,54
	2010	2,24%	71	26	37%	1,98%	1,38
	2009	2,32%	97	37	38%	2,08%	1,45
	2008	2,22%	78	38	49%	2,05%	1,54

TAB. 19: ESISTENZA DI SOCI DI MINORANZA CHE DETENGONO UNA QUOTA AZIONARIA SUPERIORE AL QUORUM (anno 2012)	Per l'elezione del CdA/C.Sorveglianza			Per l'elezione del Collegio sindacale		
Ha avuto luogo la presentazione di:	Esistono azionisti oltre il quorum	%	NON esistono azionisti oltre il quorum	%	Totale generale	%
Più liste	40	48%	0	0%	40	42%
Una lista sola	44	52%	12	100%	56	58%
Totale generale	84	100%	12	100%	96	100%

ESISTENZA DI SOCI DI MINORANZA CHE DETENGONO UNA QUOTA AZIONARIA SUPERIORE AL QUORUM (anno 2011)	Per l'elezione del CdA/C.Sorveglianza			Per l'elezione del Collegio sindacale		
Ha avuto luogo la presentazione di:	Esistono azionisti oltre il quorum	%	NON esistono azionisti oltre il quorum	%	Totale generale	%
Più liste	36	55%	1	9%	37	49%
Una lista sola	29	45%	10	91%	39	51%
Totale generale	65	100%	11	100%	76	100%

ESISTENZA DI SOCI DI MINORANZA CHE DETENGONO UNA QUOTA AZIONARIA SUPERIORE AL QUORUM (anno 2010)	Per l'elezione del CdA/C.Sorveglianza			Per l'elezione del Collegio sindacale		
Ha avuto luogo la presentazione di:	Esistono azionisti oltre il quorum	%	NON esistono azionisti oltre il quorum	%	Totale generale	%
Più liste	36	44%	0	0%	36	40%
Una lista sola	45	56%	9	100%	54	60%
Totale generale	81	100%	9	100%	90	100%

ESISTENZA DI SOCI DI MINORANZA CHE DETENGONO UNA QUOTA AZIONARIA SUPERIORE AL QUORUM (anno 2009)	Per l'elezione del CdA/C.Sorveglianza			Per l'elezione del Collegio sindacale		
Ha avuto luogo la presentazione di:	Esistono azionisti oltre il quorum	%	NON esistono azionisti oltre il quorum	%	Totale generale	%
Più liste	34	43%	1	8%	35	38%
Una lista sola	46	58%	11	92%	57	62%
Totale generale	80	100%	12	100%	92	100%

TAB. 20: DATI SULLE LISTE PER L'ELEZIONE DEGLI AMMINISTRATORI (dati 2012)	Liste	Diritti di voto (%) detenuti da soci presentatori	Voti (%) ottenuti in assemblea	Differenza (voti ulteriori ottenuti)	La lista elegge almeno un candidato	Candidati in lista		Candidati eletti		
	<i>N°</i>	<i>m</i>	<i>m</i>	<i>m</i>	<i>N°</i>	<i>N° TOT</i>	<i>m</i>	<i>N° TOT</i>	<i>m</i>	<i>%</i>
Liste che in assemblea sono risultate: di maggioranza di minoranza	96 55	46,7% 7,2%	60,0% 11,2%	13,4% 3,9%	100,0% 83,6%	968 185	10,1 3,4	921 77	9,6 1,4	95% 42%
TOTALE	151	33,0%	43,9%	10,8%		1153	7,6	998	6,6	87%

DATI SULLE LISTE PER L'ELEZIONE DEGLI AMMINISTRATORI (dati 2011)	Liste	Diritti di voto (%) detenuti da soci presentatori	Voti (%) ottenuti in assemblea	Differenza (voti ulteriori ottenuti)	La lista elegge almeno un candidato	Candidati in lista		Candidati eletti		
	<i>N°</i>	<i>m</i>	<i>m</i>	<i>m</i>	<i>N°</i>	<i>N° TOT</i>	<i>m</i>	<i>N° TOT</i>	<i>m</i>	<i>%</i>
Liste che in assemblea sono risultate: di maggioranza di minoranza	74 45	45,1% 6,1%	58,0% 12,9%	12,9% 6,7%	100,0% 82,2%	691 161	9,3 3,6	660 67	8,9 1,5	96% 43%
TOTALE	119	30,1%	41,0%	10,9%		852	7,2	727	6,2	86%

DATI SULLE LISTE PER L'ELEZIONE DEGLI AMMINISTRATORI (dati 2010)	Liste	Diritti di voto (%) detenuti da soci presentatori	Voti (%) ottenuti in assemblea	Differenza (voti ulteriori ottenuti)	La lista elegge almeno un candidato	Candidati in lista		Candidati eletti		
	<i>N°</i>	<i>m</i>	<i>m</i>	<i>m</i>		<i>N° TOT</i>	<i>m</i>	<i>N° TOT</i>	<i>m</i>	<i>%</i>
Liste che in assemblea sono risultate: di maggioranza di minoranza	90 47	48,8% 8,7%	59,1% 10,5%	10,3% 1,8%	100,0% 91,5%	875 168	9,7 3,6	822 64	9,1 1,4	94% 38%
TOTALE	137	34,8%	42,5%	7,7%		1043	7,6	886	6,5	85%

DATI SULLE LISTE PER L'ELEZIONE DEGLI AMMINISTRATORI (dati 2009)	Liste	Diritti di voto (%) detenuti da soci presentatori	Voti (%) ottenuti in assemblea	Differenza (voti ulteriori ottenuti)	La lista elegge almeno un candidato	Candidati in lista		Candidati eletti		
	<i>N°</i>	<i>m</i>	<i>m</i>	<i>m</i>		<i>N° TOT</i>	<i>m</i>	<i>N° TOT</i>	<i>m</i>	<i>%</i>
Liste che in assemblea sono risultate: di maggioranza di minoranza	92 45	48,4% 7,4%	59,4% 10,3%	11,1% 2,9%	100,0% 88,9%	893 195	9,7 4,3	858 62	9,3 1,4	96% 32%
TOTALE	137	35,3%	44,6%	9,3%		1088	7,9	920	6,7	85%

TAB. 21: DATI SULLE LISTE PER L'ELEZIONE DEI SINDACI (dati 2012)	Liste	Diritti di voto (%) detenuti da soci presentatori	Voti (%) ottenuti in assemblea	Differenza (voti ulteriori ottenuti)	La lista elegge almeno un candidato	Candidati in lista		Candidati eletti		
	N°	m	m	m	N°	N° TOT	m	N° TOT	m	%
Liste che in assemblea sono risultate:										
di maggioranza	92	45,0%	59,5%	14,6%	100,0%	277	3,0	251	2,7	91%
di minoranza	40	6,3%	11,7%	5,4%	90,0%	68	1,7	41	1,0	59%
TOTALE	132	33,2%	45,5%	12,3%		345	2,6	292	2,2	84%

DATI SULLE LISTE PER L'ELEZIONE DEI SINDACI (dati 2011)	Liste	Diritti di voto (%) detenuti da soci presentatori	Voti (%) ottenuti in assemblea	Differenza (voti ulteriori ottenuti)	La lista elegge almeno un candidato	Candidati in lista		Candidati eletti		
	N°	m	m	m	N°	N° TOT	m	N° TOT	m	%
Liste che in assemblea sono risultate:										
di maggioranza	78	51,0%	60,8%	9,8%	100,0%	219	2,8	199	2,6	91%
di minoranza	40	8,3%	15,2%	7,0%	92,1%	56	1,4	38	1,0	68%
TOTALE	118	36,5%	45,2%	8,7%		275	2,3	237	2,0	86%

DATI SULLE LISTE PER L'ELEZIONE DEI SINDACI (dati 2010)	Liste	Diritti di voto (%) detenuti da soci presentatori	Voti (%) ottenuti in assemblea	Differenza (voti ulteriori ottenuti)	La lista elegge almeno un candidato	Candidati in lista		Candidati eletti		
	N°	m	m	m		N° TOT	m	N° TOT	m	%
Liste che in assemblea sono risultate:										
di maggioranza	71	50,9%	60,2%	9,3%	100,0%	208	2,9	190	2,7	91%
di minoranza	27	6,6%	9,2%	2,6%	96,3%	51	1,9	27	1,0	53%
TOTALE	98	38,3%	46,1%	7,8%		259	2,6	217	2,2	84%

DATI SULLE LISTE PER L'ELEZIONE DEI SINDACI (dati 2009)	Liste	Diritti di voto (%) detenuti da soci presentatori	Voti (%) ottenuti in assemblea	Differenza (voti ulteriori ottenuti)	La lista elegge almeno un candidato	Candidati in lista		Candidati eletti		
	N°	m	m	m		N° TOT	m	N° TOT	m	%
Liste che in assemblea sono risultate:										
di maggioranza	97	46,7%	59,6%	12,9%	100,0%	292	3,0	262	2,7	90%
di minoranza	44	6,1%	8,7%	2,5%	88,6%	80	1,8	41	0,9	51%
TOTALE	141	34,3%	44,8%	10,5%		372	2,6	303	2,1	81%

TAB. 22: DATI SULLE LISTE "DI MINORANZA" PER L'ELEZIONE DEGLI AMMINISTRATORI													
		Liste di minoranza		Diritti di voto (%) detenuti da soci presentatori	Voti (%) ottenuti in assemblea	Differenza (voti ulteriori ottenuti)	Candidati in lista		Consiglieri eletti da liste "di minoranza"			Consiglieri eletti da liste Assogestioni (totale)	
<i>LISTINO</i>	<i>Anno</i>	<i>N°</i>	<i>%</i>	<i>m</i>	<i>m</i>	<i>m</i>	<i>N° TOT</i>	<i>m</i>	<i>N° TOT</i>	<i>m</i>	<i>% rispetto a candidati in lista</i>	<i>N° TOT</i>	<i>%</i>
FTSE MIB	2012	17	31%	3,1%	10,2%	7,2%	63	3,7	25	1,5	40%	3	12%
	2011	14	31%	3,3%	16,1%	12,8%	48	3,4	29	2,1	60%	24	83%
	2010	11	23%	4,1%	7,3%	3,2%	30	2,7	21	1,9	70%	8	38%
	2009	7	16%	4,5%	8,1%	3,7%	42	6,0	15	2,1	36%	3	20%
	2008	12	33%	2,4%	8,1%	5,7%	32	2,7	24	2,0	75%	14	58%
FTSE MID CAP	2012	9	16%	7,8%	13,9%	6,1%	55	6,1	21	2,3	38%	0	0%
	2011	11	24%	5,0%	10,3%	5,3%	41	3,7	12	1,1	29%	0	0%
	2010	7	15%	5,1%	8,7%	3,6%	26	3,7	9	1,3	35%	0	0%
	2009	10	22%	8,3%	11,5%	3,2%	43	4,3	18	1,8	42%	0	0%
	2008	19	53%	7,3%	9,3%	2,0%	25	2,5	17	1,7	68%	0	0%
FTSE SMALL CAP	2012	24	44%	7,8%	9,0%	1,2%	47	2,0	22	0,9	47%	0	0%
	2011	15	33%	8,3%	10,1%	1,7%	51	3,4	20	1,4	42%	0	0%
	2010	23	49%	10,1%	10,6%	0,5%	86	3,7	26	1,1	30%	0	0%
	2009	19	42%	7,0%	8,1%	1,0%	47	2,5	20	1,1	43%	0	0%
	2008	11	31%	9,7%	10,7%	1,0%	28	2,5	16	1,5	57%	0	0%
BANCHE	2012	13	36%	4,7%	10,9%	6,2%	61	4,7	28	2,2	46%	1	4%
	2011												
	2010												
	2009												
	2008												
ASSICURAZIONI	2012	1	3%	3,0%	11,0%	7,9%	11	11,0	1	1,0	9%	0	0%
	2011												
	2010												
	2009												
	2008												
FINANZIARIE	2012	14	25%	4,5%	10,9%	6,4%	72	5,1	29	2,1	40%	1	3%
	2011	5	11%	1,7%	6,9%	5,2%	34	6,8	2	0,5	7%	0	0%
	2010	10	21%	3,0%	7,1%	4,0%	44	4,4	15	1,5	34%	5	33%
	2009	9	20%	6,2%	11,1%	4,9%	54	6,0	24	2,7	44%	2	8%
	2008	2	6%	3,9%	5,9%	2,0%	3	1,5	2	1,0	67%	0	0%
NON FINANZIARIE	2012	41	75%	7,8%	11,2%	3,5%	113	2,8	48	1,2	42%	2	4%
	2011	40	89%	6,7%	13,0%	6,3%	127	3,2	65	1,6	51%	24	37%
	2010	37	79%	10,1%	11,1%	1,0%	124	3,4	49	1,3	40%	3	6%
	2009	36	80%	7,6%	10,2%	2,6%	141	3,9	38	1,1	27%	1	3%
	2008	34	94%	6,9%	9,7%	2,8%	96	2,8	58	1,7	60%	14	24%
FAMILY	2012	23	42%	7,2%	10,7%	3,6%	52	2,3	23	1,0	44%	2	9%
	2011	18	40%	7,9%	9,3%	1,4%	36	2,0	24	1,3	67%	4	17%
	2010	19	40%	11,1%	12,3%	1,2%	46	2,4	22	1,2	48%	0	0%
	2009	18	40%	6,9%	8,0%	1,1%	55	3,1	19	1,1	35%	1	5%
	2008	16	44%	8,0%	9,0%	1,0%	28	1,8	21	1,3	75%	4	19%
STATE	2012	9	16%	9,0%	9,7%	0,7%	37	4,1	26	2,9	70%	0	0%
	2011	14	31%	4,4%	14,6%	10,2%	47	3,4	26	1,9	55%	15	58%
	2010	8	17%	9,4%	11,5%	2,0%	29	3,6	16	2,0	55%	3	19%
	2009	9	20%	9,3%	11,6%	2,2%	41	4,6	22	2,4	54%	0	0%
	2008	12	33%	5,1%	7,7%	2,6%	45	3,8	22	1,8	49%	9	41%
TOTALE	2012	55	100%	7,2%	11,2%	3,9%	185	3,4	77	1,4	42%	3	4%
	2011	45	100%	6,1%	12,9%	6,7%	161	3,6	67	1,5	43%	24	36%
	2010	47	100%	8,7%	10,5%	1,8%	168	3,6	64	1,4	38%	8	13%
	2009	45	100%	7,4%	10,3%	2,9%	195	4,3	62	1,4	32%	3	5%
	2008	36	100%	6,7%	9,5%	2,8%	99	2,8	60	1,7	61%	14	23%

TAB. 23: DATI SULLE LISTE "DI MINORANZA" PER L'ELEZIONE DEI SINDACI		Liste di minoranza		Diritti di voto (%) detenuti da soci presentatori	Voti (%) ottenuti in assemblea	Differenza (voti ulteriori ottenuti)	Candidati in lista		Sindaci eletti da liste "di minoranza"			Sindaci eletti da liste Assogestioni (totale)	
LISTINO	Anno	N°	%	m	m	m	N° TOT	m	N° TOT	m	% rispetto a candidati in lista	N° TOT	%
FTSE MIB	2012	13	33%	2,9%	12,5%	9,6%	23	1,8	14	1,1	61%	11	79%
	2011	10	25%	3,1%	19,0%	15,9%	13	1,3	10	1,0	77%	7	70%
	2010	4	15%	3,6%	7,0%	3,3%	8	2,0	5	1,3	63%	5	100%
	2009	9	20%	4,3%	8,1%	3,8%	17	1,9	9	1,0	53%	3	33%
	2008	11	26%	1,3%	9,2%	7,9%	12	1,1	9	0,8	75%	5	56%
FTSE MID CAP	2012	8	20%	8,1%	15,1%	6,9%	16	2,0	8	1,0	50%	1	13%
	2011	11	28%	6,4%	13,9%	7,6%	12	1,1	10	0,9	83%	0	0%
	2010	5	19%	4,5%	7,2%	2,7%	11	2,2	4	0,8	36%	0	0%
	2009	10	23%	7,5%	11,8%	4,3%	23	2,3	9	0,9	39%	1	11%
	2008	13	31%	5,5%	7,6%	2,2%	15	1,2	12	0,9	80%	0	0%
FTSE SMALL CAP	2012	18	45%	7,0%	9,2%	2,2%	28	1,6	18	1,0	61%	0	0%
	2011	10	25%	7,9%	9,6%	1,6%	16	1,6	10	1,0	63%	0	0%
	2010	16	59%	7,2%	9,9%	2,7%	28	1,8	16	1,0	57%	1	6%
	2009	24	55%	6,0%	7,7%	1,7%	37	1,5	22	0,9	59%	0	0%
	2008	12	29%	7,3%	8,5%	1,2%	23	1,9	12	1,0	52%	0	0%
BANCHE	2012	4	10%	5,3%	11,2%	5,9%	9	2,3	4	1,0	44%	1	25%
	2011												
	2010												
	2009												
	2008												
ASSICURAZIONI	2012	1	3%	3,0%	11,0%	7,9%	3	3,0	1	1,0	33%	0	0%
	2011												
	2010												
	2009												
	2008												
FINANZIARIE	2012	5	13%	4,5%	11,1%	6,6%	12	2,4	5	1,0	42%	1	20%
	2011	4	10%	3,3%	8,4%	5,1%	6	1,5	4	1,0	67%	1	25%
	2010	5	19%	2,6%	6,7%	4,1%	12	2,4	6	1,2	50%	3	50%
	2009	7	16%	4,5%	10,9%	6,5%	21	3,0	5	0,7	24%	0	0%
	2008	8	19%	2,3%	6,3%	4,0%	10	1,3	6	0,8	60%	1	17%
NON FINANZIARIE	2012	35	88%	6,4%	11,7%	5,3%	56	1,6	36	1,0	62%	11	31%
	2011	36	90%	8,8%	16,0%	7,2%	50	1,4	34	0,9	68%	6	18%
	2010	22	81%	7,5%	9,7%	2,2%	39	1,8	21	1,0	54%	3	14%
	2009	37	84%	6,3%	8,5%	2,2%	59	1,6	36	1,0	61%	4	11%
	2008	34	81%	7,2%	10,1%	2,9%	49	1,4	33	1,0	67%	4	12%
FAMILY	2012	24	60%	6,0%	10,3%	4,3%	36	1,6	25	1,0	67%	7	28%
	2011	19	48%	9,7%	13,5%	3,9%	25	1,3	18	0,9	72%	1	6%
	2010	8	30%	9,2%	11,3%	2,2%	12	1,5	8	1,0	67%	1	13%
	2009	26	59%	6,4%	7,3%	0,9%	40	1,5	26	1,0	65%	3	12%
	2008	22	52%	6,8%	8,7%	1,9%	32	1,5	21	1,0	66%	1	5%
STATE	2012	4	10%	4,1%	11,3%	7,2%	7	1,8	5	1,3	71%	2	40%
	2011	12	30%	6,2%	16,2%	10,0%	16	1,3	12	1,0	75%	4	33%
	2010	8	30%	5,6%	7,6%	2,0%	15	1,9	7	0,9	47%	2	29%
	2009	3	7%	6,4%	11,4%	4,9%	5	1,7	3	1,0	60%	0	0%
	2008	12	29%	6,3%	8,7%	2,4%	15	1,3	12	1,0	80%	3	25%
TOTALE	2012	40	100%	6,3%	11,7%	5,4%	68	1,7	41	1,0	59%	12	29%
	2011	40	100%	8,3%	15,2%	7,0%	56	1,4	38	1,0	68%	7	18%
	2010	27	100%	6,6%	9,2%	2,6%	51	1,9	27	1,0	53%	6	22%
	2009	44	100%	6,1%	8,7%	2,5%	80	1,8	41	0,9	51%	4	10%
	2008	42	100%	6,2%	9,4%	3,3%	59	1,4	39	0,9	66%	5	13%

TAB. 24: QUALIFICA DEGLI AMMINISTRATORI (NELLE SOCIETA' CON AMM."DI MINORANZA" - Dati 2012)	N.totale amministratori (con classificazione E/NE disponibile)	Esecutivi		Non Esecutivi		Indipendenti	
						"da Codice"	"da TUF"
	N°	N°	%	N°	%	N°	%
Amministratori - di minoranza - di maggioranza	191 948	14 222	7% 23%	177 726	93% 77%	136 373	71% 39%
TOTALE	1.139	236	21%	903	79%	509	45%
Valori % Amministratori - di minoranza - di maggioranza	17% 83%	6% 94%		20% 80%		27% 73%	26% 74%
TOTALE	100%	100%		100%		100%	100%

QUALIFICA DEGLI AMMINISTRATORI (NELLE SOCIETA' CON AMM."DI MINORANZA" - Dati 2011)	N.totale amministratori (con classificazione E/NE disponibile)	Esecutivi		Non Esecutivi		Indipendenti	
						"da Codice"	"da TUF"
	N°	N°	%	N°	%	N°	%
Amministratori - di minoranza - di maggioranza	185 951	18 245	10% 26%	167 706	90% 74%	131 364	71% 38%
TOTALE	1.136	263	23%	873	77%	495	44%
Valori % Amministratori - di minoranza - di maggioranza	16% 84%	7% 93%		19% 81%		26% 74%	26% 74%
TOTALE	100%	100%		100%		100%	100%

QUALIFICA DEGLI AMMINISTRATORI (NELLE SOCIETA' CON AMM."DI MINORANZA" - Dati 2010)	N.totale amministratori (con classificazione E/NE disponibile)	Esecutivi		Non Esecutivi		Indipendenti	
						"da Codice"	"da TUF"
	N°	N°	%	N°	%	N°	%
Amministratori - di minoranza - di maggioranza	169 851	12 211	7% 25%	157 640	93% 75%	115 316	68% 37%
TOTALE	1.020	223	22%	797	78%	431	42%
Valori % Amministratori - di minoranza - di maggioranza	17% 83%	5% 95%		20% 80%		27% 73%	26% 74%
TOTALE	100%	100%		100%		100%	100%

TAB.26: COMITATO PER LE NOMINE		Società che hanno istituito il Comitato Nomine			Il Comitato è unificato con il Comitato per le Remunerazioni			Numero amm.ri nel Comitat o	Amministratori ESECUTIVI (% rispetto a totale)		Amministratori NON ESECUTIVI (% rispetto a totale)		Amministratori INDIPENDENTI (% rispetto a non esecutivi)		Amministratori di MINORANZA (% rispetto a totale)		Società che forniscono informazioni sulla frequenza delle riunioni del Comitato			Numero Riunioni	Durata media delle riunioni CN (minuti)
LISTINO	Anno	#	N°	%	#	N°	%	μ	μ	%	μ	%	μ	%	μ	%	#	N°	%	μ	μ
FTSE MIB	2012	38	22	57,9%	22	8	36,4%	4,3	0,4	6,1%	3,9	93,9%	2,9	75,7%	0,5	11,0%	22	15	68,2%	2,8	70
	2011	37	13	35,1%	13	6	46,2%	4,4	0,3	6,2%	4,1	93,8%	2,9	73,8%	0,2	5,6%	13	7	53,8%	4,3	
	2010	37	13	35,1%	13	5	38,5%	4,5	0,3	6,2%	4,2	93,8%	2,9	71,2%	0,1	2,6%	13	11	84,6%	2,3	
FTSE MID CAP	2012	60	12	20,0%	12	3	25,0%	3,3	0,3	6,1%	3,1	93,9%	2,4	80,6%	0,3	5,0%	12	10	83,3%	2,0	45
	2011	60	15	25,0%	15	6	40,0%	3,3	0,1	2,2%	3,2	97,8%	2,1	67,2%	0,3	5,6%	15	8	53,3%	1,3	
	2010	61	13	21,3%	13	7	53,8%	3,2	0,2	5,1%	3,0	94,9%	2,2	71,8%	0,3	6,4%	13	6	46,2%	1,3	
FTSE SMALL CAP	2012	131	15	11,5%	15	9	60,0%	2,9	0,1	3,3%	2,8	96,7%	1,9	63,3%	0,5	16,7%	15	11	73,3%	1,1	83
	2011	134	13	9,7%	13	8	61,5%	2,9	0,2	7,7%	2,7	92,3%	2,0	69,2%	0,3	10,3%	13	6	46,2%	0,8	
	2010	149	15	10,1%	15	10	66,7%	2,9	0,0	0,0%	2,9	100,0%	2,2	76,7%	0,4	15,6%	15	7	46,7%	0,9	
FTSE MICRO CAP	2012	17	1	5,9%	1	1	100,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	2,0	66,7%	0,0	0,0%	1	0	0,0%	0,0	0
	2011	19	1	5,3%	1	0	0,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	2,0	66,7%	0,0	0,0%	1	1	100,0%	1,0	
	2010	12	1	8,3%	1	0	0,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	2,0	66,7%	0,0	0,0%	1	1	100,0%	1,0	
ALTRE	2012	9	1	11,1%	1	1	100,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	3,0	100,0%	0,0	0,0%	1	0	0,0%	0,0	0
	2011	12	1	8,3%	1	1	100,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	3,0	100,0%	0,0	0,0%	1	0	0,0%	0,0	
	2010	13	1	7,7%	1	1	100,0%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	1,0	33,3%	0,0	0,0%	1	0	0,0%	0,0	
BANCHE	2012	19	12	63,2%	12	3	25,0%	4,8	0,8	12,5%	4,1	87,5%	2,8	69,2%	0,7	12,6%	12	10	83,3%	3,4	78
ASSICURAZIONI	2012	8	3	37,5%	3	1	33,3%	4,0	0,0	0,0%	4,0	100,0%	2,3	58,9%	0,0	0,0%	3	3	100,0%	4,3	60
FINANZIARIE	2012	27	15	55,6%	15	4	26,7%	4,7	0,6	10,0%	4,1	90,0%	2,7	67,1%	0,5	10,1%	15	13	86,7%	3,6	73
	2011	28	13	46,4%	13	5	38,5%	4,6	0,4	6,2%	4,2	93,8%	2,6	60,3%	0,5	9,5%	13	8	61,5%	4,4	
	2010	29	13	44,8%	13	5	38,5%	4,6	0,5	8,8%	4,2	91,2%	2,7	63,5%	0,3	6,4%	13	9	69,2%	2,8	
NON FINANZIARIE	2012	228	36	15,8%	36	18	50,0%	3,1	0,1	3,0%	3,1	97,0%	2,4	76,2%	0,4	11,1%	36	23	63,9%	1,2	68
	2011	234	30	12,8%	30	16	53,3%	3,0	0,1	4,4%	2,9	95,6%	2,2	75,0%	0,2	5,6%	30	14	46,7%	0,8	
	2010	243	30	12,3%	30	18	60,0%	3,0	0,0	1,1%	2,9	98,9%	2,2	76,1%	0,2	8,9%	30	16	53,3%	0,9	
TOTALE	2012	255	51	20,0%	51	22	43,1%	3,6	0,2	5,1%	3,4	94,9%	2,5	73,5%	0,4	10,8%	51	36	70,6%	2,1	70
	2011	262	43	16,4%	43	21	48,8%	3,5	0,2	5,0%	3,3	95,0%	2,3	70,6%	0,3	6,7%	43	22	51,2%	2,1	
	2010	272	43	15,8%	43	23	53,5%	3,5	0,2	3,4%	3,3	96,6%	2,4	72,3%	0,3	8,1%	43	25	58,1%	1,6	

TAB.27: COMITATO PER LE REMUNERAZIONI		Società che hanno istituito il Comitato per le remunerazioni			Numero amm.ri nel Comitato	Amm.ri ESECUTIVI (%)		Amm.ri NON ESECUTIVI (%)		Amm.ri INDIPENDENTI (%)		Amministratori DI MINORANZA (%)		Società che forniscono informazioni sulla frequenza delle riunioni del Comitato			Numero Riunioni	Durata media delle riunioni CR (minuti)
LISTINO	Anno	#	N°	%	μ	μ	%	μ	%	μ	%	μ	%	#	N°	%	μ	μ
FTSE MIB	2012	38	37	97,4%	3,6	0,0	0,9%	3,6	99,1%	2,8	78,5%	0,7	20,3%	37	37	100,0%	5,41	76
	2011	37	36	97,3%	3,8	0,1	2,8%	3,7	97,2%	2,9	79,6%	0,6	18,1%	36	36	100,0%	5,08	
	2010	37	36	97,3%	3,9	0,1	1,9%	3,9	98,1%	3,0	78,6%	0,6	16,0%	36	36	100,0%	5,42	
	2009	39	37	94,9%	3,8	0,1	1,6%	3,7	98,4%	2,7	75,3%			37	37	100,0%	4,24	
FTSE MID CAP	2012	60	59	98,3%	3,2	0,0	0,3%	3,2	98,5%	2,6	82,6%	0,2	6,6%	59	59	100,0%	4,02	68
	2011	60	57	95,0%	3,2	0,0	0,4%	3,2	99,6%	2,4	74,8%	0,2	7,0%	57	55	96,5%	3,11	
	2010	61	58	95,1%	3,2	0,1	1,5%	3,1	98,5%	2,2	70,6%	0,2	6,9%	58	57	98,3%	2,74	
	2009	60	56	93,3%	3,2	0,1	2,7%	3,1	97,3%	2,3	74,3%			56	53	94,6%	2,79	
FTSE SMALL CAP	2012	131	110	84,0%	3,0	0,0	0,8%	3,0	99,2%	2,2	74,8%	0,2	8,0%	110	106	96,4%	2,34	55
	2011	134	107	79,9%	3,0	0,0	1,1%	2,9	98,9%	2,2	74,9%	0,1	4,7%	107	103	96,3%	1,93	
	2010	149	117	78,5%	3,0	0,1	1,6%	2,9	98,4%	2,2	74,2%	0,1	5,3%	117	112	95,7%	1,86	
	2009	140	109	77,9%	2,9	0,1	1,9%	2,9	98,1%	2,2	76,1%			109	100	91,7%	1,83	
FTSE MICRO CAP	2012	17	13	76,5%	3,2	0,2	10,3%	3,2	97,2%	2,3	71,7%	0,2	7,1%	13	12	92,3%	3,00	63
	2011	19	15	78,9%	3,0	0,1	2,2%	2,9	97,8%	1,9	61,1%	0,3	10,6%	15	14	93,3%	2,29	
	2010	12	8	66,7%	3,1	0,4	12,5%	2,8	87,5%	1,9	62,5%	0,5	15,6%	8	8	100,0%	1,63	
	2009	21	15	71,4%	2,9	0,2	6,7%	2,7	93,3%	1,9	64,4%			15	13	86,7%	1,85	
ALTRE	2012	9	6	66,7%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	2,2	72,2%	0,0	0,0%	6	5	83,3%	0,80	30
	2011	12	8	66,7%	3,0	0,0	0,0%	3,0	100,0%	2,3	75,0%	0,1	4,2%	8	8	100,0%	1,88	
	2010	13	10	76,9%	3,0	0,1	3,3%	2,9	96,7%	1,9	66,7%	0,1	3,3%	10	10	100,0%	1,70	
	2009	19	12	63,2%	2,9	0,0	0,0%	2,9	100,0%	2,1	74,4%			12	12	100,0%	2,17	
BANCHE	2012	19	19	100,0%	3,7	0,0	0,0%	3,7	100,0%	2,8	75,3%	0,4	12,6%	19	18	94,7%	7,33	77
ASSICURAZIONI	2012	8	8	100,0%	3,4	0,0	0,0%	3,4	100,0%	2,5	75,2%	0,0	0,0%	8	8	100,0%	3,50	47
FINANZIARIE	2012	27	27	100,0%	3,6	0,0	0,0%	3,6	100,0%	2,7	75,3%	0,3	8,9%	27	26	96,3%	6,15	67
	2011	28	25	89,3%	3,7	0,1	2,7%	3,6	97,3%	2,5	71,5%	0,4	12,3%	25	25	100,0%	5,56	
	2010	29	25	86,2%	3,8	0,1	2,7%	3,7	97,3%	2,5	67,5%	0,3	8,9%	25	25	100,0%	3,96	
	2009	31	25	80,6%	3,8	0,1	2,7%	3,8	97,3%	2,4	67,4%			25	25	100,0%	3,92	
NON FINANZIARIE	2012	228	198	86,8%	3,1	0,0	1,4%	3,1	98,8%	2,4	77,4%	0,3	9,5%	198	193	97,5%	2,93	61
	2011	234	198	84,6%	3,1	0,0	1,0%	3,1	99,0%	2,3	75,1%	0,2	7,2%	198	191	96,5%	2,41	
	2010	243	204	84,0%	3,1	0,1	2,0%	3,0	98,0%	2,3	73,9%	0,2	7,5%	204	198	97,1%	2,47	
	2009	248	204	82,3%	3,0	0,1	2,2%	3,0	97,8%	2,2	75,6%			204	190	93,1%	2,32	
TOTALE	2012	255	225	88,2%	3,2	0,0	1,2%	3,1	98,9%	2,4	77,2%	0,3	9,4%	225	219	97,3%	3,31	62
	2011	262	223	85,1%	3,2	0,0	1,2%	3,1	98,8%	2,3	74,7%	0,3	7,8%	223	216	96,9%	2,78	
	2010	272	229	84,2%	3,2	0,1	2,1%	3,1	97,9%	2,3	73,2%	0,2	7,6%	229	223	97,4%	2,64	
	2009	279	229	82,1%	3,1	0,1	2,2%	3,1	97,8%	2,3	74,7%			229	215	93,9%	2,50	

TAB.28: COMPOSIZIONE DEI COMITATI		Società che hanno istituito il Comitato per le remunerazioni			Società il cui CR è formato da SOLI NON ESECUTIVI			Società il cui CR è formato da maggioranza di INDIPENDENTI			Società il cui CR è formato da SOLI INDIPENDENTI			Società che hanno istituito il Comitato per il controllo interno			Società il cui CCI è formato da SOLI NON ESECUTIVI			Società il cui CCI è formato da maggioranza di INDIPENDENTI			Società il cui CCI è formato da SOLI INDIPENDENTI		
LISTINO	Anno	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%
FTSE MIB	2012	38	37	97,4%	37	36	97,3%	37	34	91,9%	37	14	37,8%	38	38	100,0%	38	38	100,0%	38	35	92,1%	38	20	52,6%
	2011	37	36	97,3%	36	34	94,4%	36	33	91,7%	36	12	33,3%	37	37	100,0%	37	36	97,3%	37	37	100,0%	37	21	56,8%
	2010	37	36	97,3%	36	34	94,4%	36	34	94,4%	36	10	27,8%	37	37	100,0%	37	37	100,0%	37	36	97,3%	37	23	62,2%
	2009																								
FTSE MID CAP	2012	60	59	98,3%	59	57	96,6%	59	58	98,3%	59	23	39,0%	60	58	96,7%	58	58	100,0%	58	56	96,6%	58	31	53,4%
	2011	60	57	95,0%	57	56	98,2%	57	54	94,7%	57	18	31,6%	60	59	98,3%	59	59	100,0%	59	54	91,5%	59	29	49,2%
	2010	61	58	95,1%	58	55	94,8%	58	52	89,7%	58	13	22,4%	61	59	96,7%	59	58	98,3%	59	56	94,9%	59	23	39,0%
	2009																								
FTSE SMALL CAP	2012	131	110	84,0%	110	107	97,3%	110	99	90,0%	110	35	31,8%	131	119	90,8%	119	116	97,5%	119	110	92,4%	119	51	42,9%
	2011	134	107	79,9%	107	103	96,3%	107	95	88,8%	107	35	32,7%	134	117	87,3%	117	113	96,6%	117	107	91,5%	117	51	43,6%
	2010	149	117	78,5%	117	112	95,7%	117	105	89,7%	117	33	28,2%	149	125	83,9%	125	119	95,2%	125	117	93,6%	125	48	38,4%
	2009																								
FTSE MICRO CAP	2012	17	13	76,5%	13	11	84,6%	13	11	84,6%	13	4	30,8%	17	11	64,7%	11	10	90,9%	11	8	72,7%	11	2	18,2%
	2011	19	15	78,9%	15	14	93,3%	15	10	66,7%	15	5	33,3%	19	13	68,4%	13	12	92,3%	13	11	84,6%	13	5	38,5%
	2010	12	8	66,7%	8	5	62,5%	8	6	75,0%	8	2	25,0%	12	8	66,7%	8	8	100,0%	8	8	100,0%	8	3	37,5%
	2009																								
ALTRE	2012	9	6	66,7%	6	6	100,0%	6	5	83,3%	6	2	33,3%	9	6	66,7%	6	6	100,0%	6	5	83,3%	6	2	33,3%
	2011	12	8	66,7%	8	8	100,0%	8	8	100,0%	8	2	25,0%	12	9	75,0%	9	9	100,0%	9	9	100,0%	9	4	44,4%
	2010	13	10	76,9%	10	9	90,0%	10	9	90,0%	10	0	0,0%	13	11	84,6%	11	11	100,0%	11	11	100,0%	11	4	36,4%
	2009																								
BANCHE	2012	19	19	100,0%	19	19	100,0%	19	16	84,2%	19	7	36,8%	19	17	89,5%	17	17	100,0%	17	15	88,2%	17	7	41,2%
	2011																								
ASSICURAZIONI	2012	8	8	100,0%	8	8	100,0%	8	8	100,0%	8	2	25,0%	8	8	100,0%	8	8	100,0%	8	8	100,0%	8	3	37,5%
	2011																								
	2012	27	27	100,0%	27	27	100,0%	27	24	88,9%	27	9	33,3%	27	25	92,6%	25	25	100,0%	25	23	92,0%	25	10	40,0%
	2011	28	25	89,3%	25	24	96,0%	25	21	84,0%	25	6	24,0%	28	26	92,9%	26	25	96,2%	26	25	96,2%	26	13	50,0%
FINANZIARIE	2010	29	25	86,2%	25	23	92,0%	25	21	84,0%	25	3	12,0%	29	26	89,7%	26	25	96,2%	26	24	92,3%	26	14	53,8%
	2009																								
NON FINANZIARIE	2012	228	198	86,8%	198	190	96,0%	198	183	92,4%	198	69	34,8%	228	207	90,8%	207	203	98,1%	207	191	92,3%	207	96	46,4%
	2011	234	198	84,6%	198	191	96,5%	198	179	90,4%	198	66	33,3%	234	209	89,3%	209	204	97,6%	209	193	92,3%	209	97	46,4%
	2010	243	204	84,0%	204	192	94,1%	204	185	90,7%	204	55	27,0%	243	214	88,1%	214	208	97,2%	214	204	95,3%	214	87	40,7%
	2009																								
TOTALE	2012	255	225	88,2%	225	217	96,4%	225	207	92,0%	225	78	34,7%	255	232	91,0%	232	228	98,3%	232	214	92,2%	232	106	45,7%
	2011	262	223	85,1%	223	215	96,4%	223	200	89,7%	223	72	32,3%	262	235	89,7%	235	229	97,4%	235	218	92,8%	235	110	46,8%
	2010	272	229	84,2%	229	215	93,9%	229	206	90,0%	229	58	25,3%	272	240	88,2%	240	233	97,1%	240	228	95,0%	240	101	42,1%
	2009																								

TAB.29: PRESENZE NEI COMITATI INTERNI AL CdA (DATI 2012 SU SINGOLI AMMINISTRATORI)	COMITATO PER LE REMUNERAZIONI			COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO			COMITATO NOMINE		
	Media	94,3%		Media	92,5%		Media	95,0%	
	Mediana	100%		Mediana	100%		Mediana	100%	
Distribuzione per presenze	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata
100	516	87%	87%	499	75%	75%	72	91%	91%
90<x<100	1	0%	87%	20	3%	78%	1	1%	92%
75<x<90	33	6%	92%	89	13%	91%	1	1%	94%
50<x<75	28	5%	97%	40	6%	97%	2	3%	96%
x<50	18	3%	100%	20	3%	100%	3	4%	100%
Totale dati disponibili	596	84%		668	90%		79	40%	
n.d.	110	16%		75	10%		117	60%	
Totale generale	706	100%		743	100%		196	100%	

PRESENZE NEI COMITATI INTERNI AL CdA (DATI 2011 SU SINGOLI AMMINISTRATORI)	COMITATO PER LE REMUNERAZIONI			COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO			COMITATO NOMINE		
	Media	96,0%		Media	93,7%		Media	95,9%	
	Mediana	100%		Mediana	100%		Mediana	100%	
Distribuzione per presenze	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata
100	521	87%	87%	511	76%	76%	56	85%	85%
90<x<100	4	1%	88%	31	5%	80%	2	3%	88%
75<x<90	25	4%	92%	75	11%	91%	4	6%	94%
50<x<75	31	5%	97%	37	5%	97%	3	5%	98%
x<50	19	3%	100%	21	3%	100%	1	2%	100%
Totale dati disponibili	600	86%		675	92%		66	48%	
n.d.	100	14%		60	8%		71	52%	
Totale generale	700	100%		735	100%		137	100%	

PRESENZE NEI COMITATI INTERNI AL CdA (DATI 2010 SU SINGOLI AMMINISTRATORI)	COMITATO PER LE REMUNERAZIONI			COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO			COMITATO NOMINE		
	Media	95,5%		Media	92,2%		Media	96,2%	
	Mediana	100%		Mediana	100%		Mediana	100%	
Distribuzione per presenze	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata	N	%	% cumulata
100	539	90%	90%	519	76%	76%	57	89%	89%
90<x<100	3	1%	90%	19	3%	79%	0	0%	89%
75<x<90	18	3%	93%	75	11%	90%	4	6%	95%
50<x<75	24	4%	97%	49	7%	97%	2	3%	98%
x<50	15	3%	100%	22	3%	100%	1	2%	100%
Totale dati disponibili	599	82%		684	91%		64	46%	
n.d.	128	18%		68	9%		76	54%	
Totale generale	727	100%		752	100%		140	100%	

TAB.31: STRUTTURA DELLA REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI		E' prevista remunerazione variabile (per amm)			Esiste indicazione peso % remunerazione fissa/variabile			E' previsto un cap a remunerazione variabile?		
<i>LISTINO</i>	<i>Anno</i>	#	N°	%	#	N°	%	#	N°	%
FTSE MIB	2012	38	36	94,7%	36	33	91,7%	36	33	91,7%
FTSE MID CAP	2012	60	50	83,3%	50	35	83,3%	50	41	83,3%
FTSE SMALL CAP	2012	131	85	64,9%	85	57	64,9%	85	70	64,9%
FTSE MICRO CAP	2012	17	9	52,9%	9	6	52,9%	9	7	52,9%
ALTRE	2012	9	5	55,6%	5	4	55,6%	5	5	55,6%
BANCHE	2012	19	13	68,4%	13	12	92,3%	13	13	100,0%
ASSICURAZIONI	2012	8	5	62,5%	5	3	62,5%	5	3	62,5%
FINANZIARIE	2012	27	18	66,7%	18	15	83,3%	18	16	88,9%
NON FINANZIARIE	2012	228	167	73,2%	167	120	73,2%	167	140	73,2%
TOTALE	2012	255	184	72,2%	184	135	73,4%	184	156	84,8%

TAB.32; CARATTERISTICHE DELLA REMUNERAZIONE VARIABILE DEGLI AMMINISTRATORI			Esiste descrizione obiettivi di performance?			Risultati economici (utile, Ebit, Ebitda, EVA, etc...)		Obiettivi di business		Andamento valore delle azioni		Vesting strumenti stock-based> 3 anni			E' previsto differimento di una quota significativa?		E' previsto un cap a indennità fine rapporto?		
LISTINO	Anno	#	N°	%	N°	%	#	N°	#	N°	#	N°	%	#	N°	#	N°	%	
FTSE MIB	2012	35	35	100,0%	30	85,7%	7	20,0%	28	80,0%	28	9	32,1%	24	68,6%	38	16	42,1%	
FTSE MID CAP	2012	50	48	83,3%	39	81,3%	17	35,4%	27	56,3%	27	11	40,7%	26	52,0%	58	16	83,3%	
FTSE SMALL CAP	2012	85	79	64,9%	72	91,1%	18	22,8%	30	38,0%	30	9	30,0%	25	29,4%	127	31	64,9%	
FTSE MICRO CAP	2012	9	7	52,9%	7	100,0%	3	42,9%	1	14,3%	1	0	0,0%	2	22,2%	16	1	52,9%	
ALTRE	2012	5	5	55,6%	5	100,0%	1	20,0%	1	20,0%	1	1	100,0%	2	40,0%	9	1	55,6%	
BANCHE	2012	12	12	100,0%	12	100,0%	4	33,3%	7	58,3%	7	4	57,1%	12	100,0%	19	5	26,3%	
ASSICURAZIONI	2012	5	5	62,5%	3	60,0%	1	20,0%	3	60,0%	3	2	66,7%	5	100,0%	6	1	62,5%	
FINANZIARIE	2012	17	17	100,0%	15	88,2%	5	29,4%	10	58,8%	10	6	60,0%	17	100,0%	25	6	24,0%	
NON FINANZIARIE	2012	167	157	73,2%	137	87,3%	41	26,1%	77	49,0%	77	24	31,2%	62	37,1%	223	59	73,2%	
TOTALE	2012	184	174	94,6%	154	88,5%	46	26,4%	87	50,0%	87	30	34,5%	79	42,9%	248	65	26,2%	

TAB.34: REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI (dati medi in € .000)		#	Compensi fissi (%)		Benefici non monetari (%)		Bonus e altri incentivi (%)		Altri compensi (%)		Compensi per comitati (%)		Partecipazione agli utili (%)		Totale compensi da controllate (%)		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate) (%)		Totale compensi		Fair value compensi equity		
LISTINO	Anno																				#	%	#
FTSE MIB	2012	550	208	47,5%	4	1,0%	100	22,8%	30	6,9%	19	4,3%	0	0,1%	71	16,1%	6	1,3%	439	42	7,6%	971	
	2011	548	203	46,6%	4	0,8%	62	14,2%	167	38,3%								435					
	2010	568	205	47,2%	6	1,4%	51	11,8%	172	39,6%								434					
	2009	585	197	47,3%	3	0,8%	68	16,3%	148	35,6%								417					
FTSE MID CAP	2012	735	149	61,8%	2	0,9%	34	14,0%	10	4,1%	11	4,4%	0	0,2%	34	14,0%	2	0,7%	240	22	3,0%	283	
	2011	732	138	55,9%	3	1,2%	28	11,3%	78	31,5%								247					
	2010	708	138	55,1%	2	0,7%	19	7,8%	91	36,4%								250					
	2009	677	129	48,3%	2	0,7%	39	14,6%	97	36,5%								267					
FTSE SMALL CAP	2012	1126	79	52,6%	1	0,9%	11	7,0%	9	5,8%	4	2,6%	3	1,8%	42	27,9%	2	1,3%	151	18	1,6%	119	
	2011	1170	81	58,5%	2	1,6%	9	6,8%	46	33,2%								138					
	2010	1246	74	62,1%	1	0,8%	9	7,9%	35	29,2%								120					
	2009	1137	79	53,7%	9	6,0%	15	9,9%	45	30,4%								148					
FTSE MICRO CAP	2012	161	75	66,6%	1	1,0%	2	1,6%	5	4,6%	3	2,8%	0	0,0%	26	23,4%	0	0,0%	113	4	2,5%	25	
	2011	175	60	60,9%	1	0,9%	18	18,0%	20	20,1%								99					
	2010	113	69	69,7%	2	1,6%	5	5,3%	23	23,3%								99					
	2009	189	73	57,7%	9	7,3%	22	17,1%	23	17,9%								126					
ALTRE	2012	72	44	33,8%	1	0,5%	0	0,0%	12	8,9%	2	1,7%	0	0,0%	71	55,1%	0	0,0%	129	0	0,0%	0	
	2011	101	94	56,4%	1	0,6%	1	0,6%	71	42,4%								167					
	2010	102	55	39,1%	0	0,2%	35	25,4%	49	35,3%								140					
	2009	141	88	48,7%	1	0,6%	40	22,0%	52	28,6%								181					
BANCHE	2012	338	158	63,8%	2	0,9%	4	1,5%	38	15,3%	16	6,6%	4	1,6%	25	10,2%	0	0,0%	248	7	2,1%	424	
ASSICURAZIONI	2012	132	181	58,6%	1	0,2%	24	7,7%	19	6,2%	21	6,8%	1	0,3%	62	20,2%	0	0,0%	308	1	0,8%	139	
FINANZIARIE	2012	470	163	62,5%	2	0,7%	8	3,1%	34	13,0%	17	6,7%	3	1,2%	33	12,8%	0	0,0%	261	8	1,7%	388	
	2011	497	167	57,0%	3	1,2%	12	4,1%	110	37,7%								292					
	2010	507	176	58,7%	3	1,0%	18	5,9%	103	34,4%								299					
	2009	509	176	58,7%	4	1,4%	49	16,4%	70	23,5%								300					
NON FINANZIARIE	2012	2174	116	51,2%	2	1,0%	40	17,7%	9	4,1%	7	3,1%	1	0,4%	48	21,2%	3	1,3%	227	78	3,6%	592	
	2011	2229	109	52,0%	2	1,1%	28	13,3%	71	33,6%								211					
	2010	2230	104	51,7%	2	1,0%	22	11,2%	72	36,1%								200					
	2009	2220	103	46,9%	6	2,6%	30	13,8%	81	36,7%								220					
TOTALE	2012	2644	124	53,3%	2	0,9%	35	15,0%	13	5,8%	9	3,8%	1	0,6%	46	19,6%	3	1,1%	233	86	3,3%	573	
	2011	2726	120	53,1%	3	1,1%	25	11,2%	78	34,6%								226					
	2010	2737	117	53,5%	2	1,0%	21	9,8%	78	35,7%								219					
	2009	2729	117	49,7%	5	2,3%	34	14,4%	79	33,6%								235					

TAB. 35: STRUTTURA DELLA REMUNERAZIONE SECONDO LA CARICA (dati medi in €.000)																			Fair value compensi equity		
Carica	#	Compensi fissi (%)		Benefici non monetari (%)		Bonus e altri incentivi (%)		Altri compensi (%)		Compensi per comitati (%)		Partecipazione agli utili (%)		Compensi da Controllate (%)		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate) (%)		Totale compensi	#	(media in €. .000)	
AD	305	440	53,4%	10	1,2%	224	27,2%	46	5,6%	2	0,2%	7	0,8%	87	10,5%	9	1,1%	824	46	15,1%	792
Presidenti	202	353	59,4%	5	0,9%	48	8,1%	16	2,7%	5	0,8%	1	0,2%	158	26,5%	9	1,4%	596	10	5,0%	266
di cui Esecutivi	103	434	51,7%	9	1,1%	93	11,1%	7	0,8%	2	0,3%	1	0,1%	281	33,5%	13	1,5%	840	10	9,7%	266
di cui Non Esecutivi	97	256	79,1%	1	0,4%	0	0,0%	27	8,3%	8	2,4%	2	0,5%	26	7,9%	4	1,3%	323	0	0,0%	0
di cui n.d.	2	787	99,7%	2	0,3%	0	0,0%	0	0,0%	1	0,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	790	0	0,0%	0
VP	170	157	65,9%	1	0,5%	18	7,5%	7	2,9%	10	4,4%	1	0,5%	44	18,3%	0	0,0%	238	7	4,1%	584
Altri Esecutivi	191	154	35,5%	4	1,0%	48	11,1%	63	14,4%	4	0,8%	4	0,8%	152	35,0%	6	1,4%	434	18	9,4%	302
Non Esecutivi in CE	62	68	64,4%	1	0,7%	0	0,0%	0	0,0%	28	26,5%	0	0,1%	9	8,3%	0	0,0%	106	1	1,6%	66
Altri non Esecutivi NON indipendenti	717	34	43,1%	1	1,0%	1	1,9%	6	8,1%	4	5,2%	0	0,3%	31	38,9%	1	1,6%	79	4	0,6%	145
Altri indipendenti	997	37	66,6%	0	0,3%	0	0,0%	0	0,8%	15	27,1%	0	0,1%	3	5,1%	0	0,0%	55	0	0,0%	0
TOTALE	2644	124	53,3%	2	0,9%	35	15,0%	13	5,8%	9	3,8%	1	0,6%	46	19,6%	3	1,1%	233	86	3,3%	573

TAB. 36: STRUTTURA DELLA REMUNERAZIONE SECONDO LA CARICA, IN BASE AL SETTORE DI APPARTENENZA (dati medi in € .000)

Carica	#		Compensi per la carica		Benefici non monetari		Bonus e altri incentivi		Altri compensi		Compensi per comitati		Partecipazione agli utili		Compensi da Controllate		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate)		Totale compensi		Fair value compensi equity (#)		Fair value compensi equity (media in € .000)	
	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie	Finanziarie	Non Finanziarie
AD	19	286	1.033	405	23	9	184	226	267	33	21	1	47	5	138	84	-	10	1.712	771	3	43	765	794
Presidenti	30	172	551	321	2	6	-	56	86	5	10	4	6	1	44	176	-	10	699	579	-	10	-	266
VP	53	117	189	144	1	1	1	25	4	8	24	5	4	-	40	45	-	-	264	228	2	5	89	782
Altri Esecutivi	44	147	126	162	2	5	9	60	165	32	13	1	-	5	62	179	1	8	377	451	3	15	211	321
Non Esecutivi in CE	25	37	99	54	1	1	-	-	-	-	40	23	0	-	8	9	-	-	148	86	-	1	-	66
Altri non Esecutivi NON indipendenti	117	600	66	28	1	1	-	2	2	7	8	3	2	-	40	29	-	2	119	71	-	4	-	145
Altri indipendenti	182	815	83	27	1	0	-	0	0	0	21	14	0	-	10	1	-	0	115	42	-	-	-	-
TOTALE	470	2.174	163	116	2	2	8	40	34	9	17	7	3	1	33	48	0	3	261	227	8	78	388	592

TAB.37: REMUNERAZIONE DEGLI AD (dati medi in € .000)																			Fair value compensi equity			
LISTINO	Anno	#	Compensi fissi (%)		Benefici non monetari (%)		Bonus e altri incentivi (%)		Altri compensi (%)		Compensi per comitati (%)		Partecipazione agli utili (%)		Totale compensi da controllate (%)		fine rapporto (dalla società e dalle sue) (%)		Totale compensi	#	%	(media in € .000)
FTSE MIB	2012	42	959	40,4%	30	1,3%	1064	44,8%	122	5,1%	9	0,4%	0	0,0%	163	6,9%	28	1,2%	2375	22	52,4%	1411
	2011	41	726	33,9%	27	1,3%	641	29,9%	747	34,9%									2140			
	2010	43	792	40,4%	41	2,1%	489	24,9%	639	32,6%									1960			
	2009	38	727	37,5%	23	1,2%	515	26,5%	674	34,8%									1939			
FTSE MID CAP	2012	66	661	57,4%	13	1,2%	234	20,3%	68	5,9%	1	0,1%	3	0,2%	172	14,9%	0	0,0%	1152	13	19,7%	377
	2011	67	578	48,7%	22	1,8%	195	16,4%	393	33,1%									1188			
	2010	68	564	58,0%	8	0,9%	103	10,6%	296	30,5%									972			
	2009	66	503	46,3%	10	1,0%	146	13,4%	426	39,3%									1086			
FTSE SMALL CAP	2012	168	263	66,7%	4	0,9%	48	12,0%	23	5,9%	0	0,1%	11	2,9%	36	9,2%	9	2,3%	395	8	4,8%	54
	2011	179	252	60,9%	9	2,2%	50	12,1%	103	24,8%									414			
	2010	197	213	64,9%	3	0,8%	33	10,0%	80	24,3%									328			
	2009	190	239	53,9%	48	10,9%	63	14,1%	94	21,1%									444			
FTSE MICRO CAP	2012	22	250	65,1%	6	1,6%	8	2,1%	9	2,3%	2	0,4%	0	0,0%	109	28,4%	0	0,0%	384	3	13,6%	14
	2011	22	179	50,9%	5	1,5%	94	26,7%	73	20,9%									351			
	2010	13	245	63,5%	10	2,6%	19	5,0%	111	28,8%									385			
	2009	26	254	64,6%	10	2,5%	61	15,4%	69	17,5%									393			
ALTRE	2012	7	145	72,9%	1	0,6%	0	0,0%	53	26,5%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	199	0	0,0%	0
	2011	12	343	86,6%	3	0,8%	4	1,1%	46	11,6%									396			
	2010	12	143	52,1%	2	0,8%	34	12,3%	95	34,9%									274			
	2009	23	208	49,4%	5	1,2%	47	11,3%	160	38,2%									420			
BANCHE	2012	10	881	61,7%	39	2,7%	89	6,2%	294	20,6%	14	1,0%	79	5,5%	33	2,3%	0	0,0%	1428	3	30,0%	765
	2011																					
	2010																					
	2009																					
ASSICURAZIONI	2012	9	1250	59,0%	0	0,0%	319	15,1%	229	10,8%	30	1,4%	1	0,1%	288	13,6%	0	0,0%	2118	0	0,0%	0
	2011																					
	2010																					
	2009																					
FINANZIARIE	2012	19	1033	60,3%	23	1,3%	184	10,7%	267	15,6%	21	1,2%	47	2,7%	138	8,1%	0	0,0%	1712	3	15,8%	765
	2011	19	887	43,9%	63	3,1%	316	15,7%	752	37,3%									2018			
	2010	21	1100	59,1%	19	1,0%	279	15,0%	463	24,9%									1860			
	2009	22	761	49,5%	20	1,3%	457	29,8%	299	19,5%									1537			
NON FINANZIARIE	2012	286	405	52,5%	9	1,1%	226	29,3%	33	4,2%	1	0,1%	5	0,6%	84	10,9%	10	1,2%	771	43	15,0%	794
	2011	302	347	48,6%	10	1,5%	147	20,6%	209	29,3%									714			
	2010	312	308	52,2%	8	1,4%	94	15,9%	180	30,5%									590			
	2009	321	314	46,8%	33	4,9%	105	15,6%	219	32,7%									672			
TOTALE	2012	305	440	53,4%	10	1,2%	224	27,2%	46	5,6%	2	0,2%	7	0,8%	87	10,5%	9	1,1%	824	46	15,1%	792
	2011	321	379	47,9%	14	1,7%	157	19,8%	241	30,5%									791			
	2010	333	358	53,4%	9	1,3%	106	15,7%	198	29,5%									670			
	2009	343	343	47,2%	32	4,5%	128	17,5%	225	30,9%									727			

TAB.38: REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI (dati medi in € .000)																						
LISTINO	Anno	#	Compensi fissi (%)		Benefici non monetari (%)		Bonus e altri incentivi (%)		Altri compensi (%)		Compensi i per comitati (%)		Partecipazione agli utili (%)		Totale compensi da controllate (%)		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate) (%)		Totale compensi		Fair value compensi equity (media in € .000)	
FTSE MIB	2012	242	72	69,2%	0	0,3%	0	0,0%	0	0,1%	25	24,3%	0	0,2%	6	5,9%	0	0,0%	105	0	0,0%	0
	2011	245	100	93,9%	0	0,2%	0	0,0%	6	5,9%									107			
	2010	261	93	92,0%	0	0,1%	1	0,9%	7	7,0%									101			
	2009	268	90	89,4%	0	0,1%	0	0,2%	10	10,3%									101			
FTSE MID CAP	2012	287	33	61,7%	0	0,2%	0	0,0%	0	0,9%	18	33,3%	0	0,0%	2	3,9%	0	0,0%	54	0	0,0%	0
	2011	264	44	90,2%	0	0,2%	0	0,0%	5	9,6%									49			
	2010	252	42	88,2%	0	0,3%	0	0,0%	5	11,5%									48			
	2009	256	42	87,8%	0	0,2%	1	2,2%	5	9,8%									47			
FTSE SMALL CAP	2012	396	19	64,6%	0	0,4%	0	0,1%	1	1,7%	8	27,5%	0	0,0%	2	5,7%	0	0,1%	30	0	0,0%	0
	2011	391	27	87,2%	0	0,0%	0	0,2%	4	12,6%									31			
	2010	393	23	89,5%	0	0,0%	0	1,4%	2	9,1%									25			
	2009	360	22	91,2%	0	0,0%	0	0,4%	2	8,4%									24			
FTSE MICRO CAP	2012	50	22	82,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	1,1%	5	16,8%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	27	0	0,0%	0
	2011	50	36	94,7%	0	0,0%	1	3,0%	1	2,2%									38			
	2010	45	22	95,5%	0	1,0%	1	3,5%	0	0,0%									23			
	2009	53	22	52,6%	16	38,2%	1	1,9%	3	7,3%									43			
ALTRE	2012	22	24	78,7%	0	0,0%	0	0,0%	2	7,5%	4	13,8%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	30	0	0,0%	0
	2011	32	50	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%									50			
	2010	30	27	95,9%	0	0,0%	0	0,0%	1	4,1%									28			
	2009	45	39	98,0%	0	0,0%	0	0,0%	1	2,0%									39			
BANCHE	2012	132	89	72,7%	1	0,6%	0	0,0%	0	0,2%	21	16,8%	0	0,1%	12	9,5%	0	0,0%	123	0	0,0%	0
ASSICURAZIONI	2012	50	60	67,2%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	24	26,5%	1	1,1%	5	5,3%	0	0,0%	90	0	0,0%	0
FINANZIARIE	2012	182	83	71,8%	1	0,5%	0	0,0%	0	0,2%	21	18,5%	0	0,3%	10	8,8%	0	0,0%	115	0	0,0%	0
	2011	178	99	91,6%	0	0,2%	0	0,0%	9	8,2%									108			
	2010	184	93	91,6%	0	0,2%	1	0,6%	8	7,6%									102			
	2009	198	92	85,4%	5	4,2%	1	1,3%	10	9,1%									107			
NON FINANZIARIE	2012	815	27	63,6%	0	0,2%	0	0,0%	0	1,1%	14	32,0%	0	0,0%	1	3,0%	0	0,0%	42	0	0,0%	0
	2011	804	40	91,9%	0	0,1%	0	0,2%	3	7,8%									44			
	2010	797	36	90,2%	0	0,1%	0	0,9%	3	8,7%									40			
	2009	784	35	89,8%	0	0,1%	0	0,4%	4	9,6%									39			
TOTALE	2012	997	37	66,6%	0	0,3%	0	0,0%	0	0,8%	15	27,1%	0	0,1%	3	5,1%	0	0,0%	55	0	0,0%	0
	2011	982	51	91,8%	0	0,2%	0	0,1%	4	7,9%									55			
	2010	981	46	90,7%	0	0,1%	0	0,8%	4	8,3%									51			
	2009	982	46	88,0%	1	1,8%	0	0,8%	5	9,4%									53			

TAB.39: REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI: CONFRONTO TRA LID E ALTRI INDIPENDENTI (dati medi in €.000)																					
		#		Compensi fissi		Benefici non monetari		Bonus e altri incentivi		Altri compensi		Compensi per comitati		Partecipazione agli utili		Totale compensi da controllate		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate)		Totale compensi	
LISTINO	Anno	LID	IND	LID	IND	LID	IND	LID	IND	LID	IND	LID	IND	LID	IND	LID	IND	LID	IND	LID	IND
FTSE MIB	2012	10	44	53	45	0	0	0	0	0	0	30	22	0	0	0	0	0	0	82	67
FTSE MID CAP	2012	28	103	28	27	0	0	0	0	3	0	23	14	0	0	0	1	0	0	54	42
FTSE SMALL CAP	2012	54	105	19	16	0	0	0	0	1	1	7	6	0	0	1	1	0	0	28	24
FTSE MICRO CAP	2012	1	2	3	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	4
ALTRE	2012	2	3	25	19	0	0	0	0	0	11	15	5	0	0	0	0	0	0	40	35
BANCHE	2012	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
ASSICURAZIONI	2012	1	2	20	20	0	0	0	0	0	0	20	30	0	0	41	2	0	0	81	52
FINANZIARIE	2012	1	2	20	20	0	0	0	0	0	0	20	30	0	0	41	2	0	0	81	52
NON FINANZIARIE	2012	94	255	25	26	0	0	0	0	1	0	14	12	0	0	0	1	0	0	41	39
TOTALE	2012	95	257	25	26	0	0	0	0	1	0	15	12	0	0	1	1	0	0	41	39

TAB.40: REMUNERAZIONE DEGLI "ALTRI INDIPENDENTI" IN BASE ALL'APPARTENENZA AI COMITATI (dati medi in € .000)		#													Totale
LISTINO	Anno		Compensi fissi	(%)	Compensi per comitati	(%)	Bonus e altri incentivi	(%)	Partecipazio ne agli utili	(%)	Benefici non monetari	(%)	Altri compensi dalla società (escluse controllate)	(%)	
CCI e CR	2012	308	26	60,8%	16	37,2%	0	0,1%	0	0,0%	0	0,5%	1	1,4%	44
	2011	305	41	89,4%	0	0,2%	0	0,1%					5	10,3%	46
	2010	305	38	90,9%	0	0,1%	0	0,2%					4	8,8%	42
	2009	303	36	89,2%	0	0,1%	0	0,1%					4	10,6%	40
Solo CCI	2012	255	40	64,0%	22	34,9%	0	0,0%	0	0,2%	0	0,1%	1	0,8%	62
	2011	250	60	91,6%	0	0,1%	0	0,1%					5	8,1%	65
	2010	252	55	90,0%	0	0,1%	1	1,3%					5	8,5%	61
	2009	249	56	89,3%	1	1,3%	0	0,6%					6	8,9%	63
Solo CR	2012	193	40	73,5%	14	25,9%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,1%	0	0,4%	55
	2011	180	53	95,5%	0	0,2%	0	0,4%					2	3,9%	55
	2010	176	49	91,5%	0	0,1%	1	1,8%					3	6,5%	53
	2009	171	48	87,9%	0	0,1%	1	2,1%					5	9,9%	54
Nessuna Appartenenza	2012	241	43	86,0%	6	12,7%	0	0,0%	0	0,2%	0	0,5%	0	0,6%	50
	2011	247	52	91,7%	0	0,2%	0	0,0%					5	8,1%	57
	2010	248	46	90,8%	0	0,2%	0	0,2%					5	8,8%	51
	2009	259	48	85,7%	3	4,8%	0	0,7%					5	8,8%	56
Totale Indipendenti	2012	997	37	70,2%	15	28,6%	0	0,0%	0	0,1%	0	0,3%	0	0,8%	52
	2011	982	51	91,8%	0	0,2%	0	0,1%					4	7,9%	55
	2010	981	46	90,7%	0	0,1%	0	0,8%					4	8,3%	51
	2009	982	46	88,0%	1	1,8%	0	0,8%					5	9,4%	53

TAB.41 a): REMUNERAZIONE DEGLI "ALTRI INDIPENDENTI" (media in € .000) IN BASE AL COMITATO DI APPARTENENZA, AL SEGMENTO E AL SETTORE		CCI e Cr		Solo CCI		Solo CR		Nessuna appartenenza	
LISTINO	Anno	#	Media	#	Media	#	Media	#	Media
FTSE MIB	2012	35	91	76	116	57	89	74	91
	2011	40	90	73	132	55	92	77	101
	2010	36	103	79	117	61	90	85	94
	2009	29	97	80	119	62	85	97	97
FTSE MID CAP	2012	75	60	76	54	66	50	70	40
	2011	69	59	75	47	58	47	62	41
	2010	66	57	69	47	54	45	63	40
	2009	66	56	67	48	54	48	69	38
FTSE SMALL CAP	2012	177	29	91	28	53	33	75	25
	2011	168	30	87	31	52	35	84	28
	2010	181	27	87	28	52	26	73	19
	2009	174	26	80	24	39	24	67	17
FTSE MICRO CAP	2012	12	40	9	22	14	25	15	23
	2011	14	28	8	21	11	17	17	67
	2010	7	15	10	30	7	14	21	26
	2009	16	31	10	46	11	13	16	74
ALTRE	2012	9	29	3	45	3	37	7	22
	2011	14	73	7	33	4	26	7	34
	2010	15	32	7	21	2	10	6	32
	2009	18	41	12	42	5	57	10	26

BANCHE	2012	21	126	30	139	20	103	61	94
ASSICURAZIONI	2012	8	48	15	121	10	71	17	68

FINANZIARIE	2012	29	114	45	133	30	93	78	90
	2011	30	96	44	146	27	93	77	95
	2010	29	95	44	132	26	96	85	90
	2009	24	97	49	135	29	105	96	96
NON FINANZIARIE	2012	279	37	210	48	163	48	163	32
	2011	275	41	206	48	153	48	170	40
	2010	276	37	208	46	150	46	163	31
	2009	279	36	200	45	142	44	163	33

TOTALE	2012	308	44	255	62	193	55	241	50
	2011	305	46	250	65	180	55	247	57
	2010	305	42	252	61	176	53	248	51
	2009	303	40	249	63	171	54	259	56

TAB.41 b): REMUNERAZIONE DEGLI "ALTRI INDIPENDENTI" (in % rispetto al Totale compensi) IN BASE AL COMITATO DI APPARTENENZA, AL SEGMENTO E AL SETTORE		CCI e Cr		Solo CCI		Solo CR		Nessuna appartenenza	
LISTINO	Anno	#	Media	#	Media	#	Media	#	Media
FTSE MIB	2012	35	14,5%	76	31,4%	57	23,6%	74	30,6%
	2011	40	16,3%	73	29,8%	55	22,4%	77	31,4%
	2010	36	13,8%	79	30,3%	61	23,4%	85	32,6%
	2009	29	10,8%	80	29,9%	62	23,1%	97	36,2%
FTSE MID CAP	2012	75	26,1%	76	26,5%	66	23,0%	70	24,4%
	2011	69	26,1%	75	28,4%	58	22,0%	62	23,5%
	2010	66	26,2%	69	27,4%	54	21,4%	63	25,0%
	2009	66	25,8%	67	26,2%	54	21,1%	69	27,0%
FTSE SMALL CAP	2012	177	44,7%	91	23,0%	53	13,4%	75	18,9%
	2011	168	43,0%	87	22,3%	52	13,3%	84	21,5%
	2010	181	46,1%	87	22,1%	52	13,2%	73	18,6%
	2009	174	48,3%	80	22,2%	39	10,8%	67	18,6%
FTSE MICRO CAP	2012	12	24,0%	9	18,0%	14	28,0%	15	30,0%
	2011	14	28,0%	8	16,0%	11	22,0%	17	34,0%
	2010	7	15,6%	10	22,2%	7	15,6%	21	46,7%
	2009	16	30,2%	10	18,9%	11	20,8%	16	30,2%
ALTRE	2012	9	40,9%	3	13,6%	3	13,6%	7	31,8%
	2011	14	43,8%	7	21,9%	4	12,5%	7	21,9%
	2010	15	50,0%	7	23,3%	2	6,7%	6	20,0%
	2009	18	40,0%	12	26,7%	5	11,1%	10	22,2%

BANCHE	2012	21	15,9%	30	22,7%	20	15,2%	61	46,2%
ASSICURAZIONI	2012	8	16,0%	15	30,0%	10	20,0%	17	34,0%

FINANZIARIE	2012	29	15,9%	45	24,7%	30	16,5%	78	42,9%
	2011	30	16,9%	44	24,7%	27	15,2%	77	43,3%
	2010	29	15,8%	44	23,9%	26	14,1%	85	46,2%
	2009	24	12,1%	49	24,7%	29	14,6%	96	48,5%
NON FINANZIARIE	2012	279	34,2%	210	25,8%	163	20,0%	163	20,0%
	2011	275	34,2%	206	25,6%	153	19,0%	170	21,1%
	2010	276	34,6%	208	26,1%	150	18,8%	163	20,5%
	2009	279	35,6%	200	25,5%	142	18,1%	163	20,8%

TOTALE	2012	308	30,9%	255	25,6%	193	19,4%	241	24,2%
	2011	305	31,1%	250	25,5%	180	18,3%	247	25,2%
	2010	305	31,1%	252	25,7%	176	17,9%	248	25,3%
	2009	303	30,9%	249	25,4%	171	17,4%	259	26,4%

TAB.42: REMUNERAZIONE DEI COMPONENTI DEL COMITATO PER LE REMUNERAZIONI: CONFRONTO TRA PRESIDENTI E ALTRI MEMBRI DEL CR (dati medi in € .000)																					
LISTINO	Anno	#		Compensi fissi		Benefici non monetari		Bonus e altri incentivi		Altri compensi		Compensi per comitati		Partecipazione agli utili		Totale compensi da controllate		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate)		Totale compensi	
		Pres. CR	Membri CR	Pres. CR	Membri CR	Pres. CR	Membri CR	Pres. CR	Membri CR	Pres. CR	Membri CR	Pres. CR	Membri CR	Pres. CR	Membri CR	Pres. CR	Membri CR	Pres. CR	Membri CR	Pres. CR	Membri CR
FTSE MIB	2012	35	90	147	77	1	1	0	0	20	27	28	28	0	0	39	8	0	0	236	142
FTSE MID CAP	2012	42	98	67	39	0	0	0	0	0	0	22	21	0	0	8	1	0	0	98	61
FTSE SMALL CAP	2012	90	174	34	22	0	0	0	0	2	2	11	9	0	0	2	5	2	0	51	38
FTSE MICRO CAP	2012	8	15	108	26	0	0	0	0	0	0	11	11	0	0	82	0	0	0	201	37
ALTRE	2012	4	8	27	22	0	0	0	0	3	1	8	2	0	0	0	0	0	0	38	25
BANCHE	2012	13	38	213	109	3	2	0	0	13	63	25	30	0	1	32	14	0	0	286	218
ASSICURAZIONI	2012	7	19	83	60	0	0	0	0	0	0	21	25	1	1	36	7	0	0	142	93
FINANZIARIE	2012	20	57	177	97	2	1	0	0	9	48	24	29	0	1	33	12	0	0	246	188
NON FINANZIARIE	2012	159	328	55	31	0	0	0	0	5	1	16	14	0	0	12	3	1	0	89	49
TOTALE	2012	179	385	67	39	0	0	0	0	5	7	17	16	0	0	14	4	1	0	105	68

TAB.43: REMUNERAZIONE DEI COMPONENTI DEL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO: CONFRONTO TRA PRESIDENTI E ALTRI MEMBRI DEL CCI (dati medi in € .000)																					
LISTINO	Anno	#		Compensi fissi		Benefici non monetari		Bonus e altri incentivi		Altri compensi		Compensi per comitati		Partecipazione agli utili		Totale compensi da controllate		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate)		Totale compensi	
		Pres. CCI	Membri CCI	Pres. CCI	Membri CCI	Pres. CCI	Membri CCI	Pres. CCI	Membri CCI	Pres. CCI	Membri CCI	Pres. CCI	Membri CCI	Pres. CCI	Membri CCI	Pres. CCI	Membri CCI	Pres. CCI	Membri CCI	Pres. CCI	Membri CCI
FTSE MIB	2012	37	100	79	97	1	1	0	0	6	0	52	35	0	0	18	11	0	0	155	144
FTSE MID CAP	2012	45	101	44	42	0	0	0	0	2	1	27	23	0	0	1	6	0	0	75	73
FTSE SMALL CAP	2012	93	186	18	21	0	2	0	0	4	4	13	9	0	0	1	15	0	0	36	52
FTSE MICRO CAP	2012	7	16	66	18	0	0	0	0	13	0	16	11	0	0	52	7	0	0	149	37
ALTRE	2012	3	6	20	31	0	0	0	0	9	0	16	3	0	0	0	0	0	0	45	34
BANCHE	2012	15	44	110	151	1	2	0	0	11	0	54	42	0	0	33	25	0	0	209	221
ASSICURAZIONI	2012	8	21	56	66	0	4	0	0	0	4	43	32	1	1	20	11	0	0	120	117
FINANZIARIE	2012	23	65	94	130	1	2	0	0	8	1	51	39	0	1	29	22	0	0	184	195
NON FINANZIARIE	2012	162	344	31	30	0	1	0	0	4	2	21	16	0	0	4	9	0	0	59	59
TOTALE	2012	185	409	38	45	0	1	0	0	4	2	24	19	0	0	7	11	0	0	74	79

TAB.44: REMUNERAZIONE DEGLI INDIPENDENTI: CONFRONTO TRA INDIPENDENTI "NON A RISCHIO" E INDIPENDENTI "A RISCHIO" (dati medi in € .000)																					
LISTINO	Anno	#		Compensi fissi		Benefici non monetari		Bonus e altri incentivi		Altri compensi		Compensi per comitati		Partecipazione agli utili		Totale compensi da controllate		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate)		Totale compensi	
		Indip. DOC	Indip. a rischio	Indip. DOC	Indip. a rischio	Indip. DOC	Indip. a rischio	Indip. DOC	Indip. a rischio	Indip. DOC	Indip. a rischio	Indip. DOC	Indip. a rischio	Indip. DOC	Indip. a rischio	Indip. DOC	Indip. a rischio	Indip. DOC	Indip. a rischio	Indip. DOC	Indip. a rischio
FTSE MIB	2012	192	50	65	101	0	0	0	0	0	0	25	25	0	0	0	30	0	0	91	157
	2011	203	42	95	125	0	0	0	0	3	22									98	147
	2010	219	42	89	113	0	0	1	1	5	17									96	130
	2009	228	40	87	112	0	0	0	0	6	33									93	145
FTSE MID CAP	2012	230	57	32	38	0	0	0	0	0	2	18	18	0	0	0	10	0	0	50	69
	2011	223	41	44	44	0	0	0	0	2	17									46	61
	2010	227	25	42	41	0	0	0	0	4	23									46	64
	2009	226	30	43	30	0	0	1	1	3	16									47	48
FTSE SMALL CAP	2012	318	78	18	26	0	0	0	0	0	2	8	10	0	0	0	9	0	0	26	47
	2011	324	67	26	32	0	0	0	0	1	18									27	50
	2010	343	50	23	21	0	0	0	2	2	6									25	29
	2009	323	37	22	22	0	0	0	0	2	6									23	28
FTSE MICRO CAP	2012	46	4	22	30	0	0	0	0	0	4	5	0	0	0	0	0	0	0	27	34
	2011	45	5	20	177	0	0	1	0	0	6									22	183
	2010	45	0	22	n.a.	0	n.a.	1	n.a.	0	n.a.									23	n.a.
	2009	42	11	16	48	0	79	1	0	4	0									21	126
ALTRE	2012	22	-	24	-	0	-	0	-	2	-	4	-	0	-	0	-	0	-	30	-
	2011	30	2	49	54	0	0	0	0	0	0									49	54
	2010	27	3	26	36	0	0	0	0	1	3									27	39
	2009	42	3	37	58	0	0	0	0	1	0									38	58
BANCHE	2012	81	51	79	105	1	0	0	0	0	0	18	24	0	0	0	30	0	0	99	160
ASSICURAZIONI	2012	36	14	75	31	0	0	0	0	0	0	27	18	1	0	0	15	0	0	103	63
FINANZIARIE	2012	117	65	78	91	1	0	0	0	0	0	20	23	0	0	0	27	0	0	100	142
	2011	131	47	95	109	0	0	0	0	4	21									100	130
	2010	140	44	91	98	0	0	0	3	5	18									96	119
	2009	143	55	93	89	0	16	2	1	5	21									100	127
NON FINANZIARIE	2012	691	124	27	29	0	0	0	0	0	2	14	13	0	0	0	8	0	0	41	52
	2011	694	110	39	46	0	0	0	0	1	17									41	63
	2010	721	76	36	34	0	0	0	0	3	11									39	45
	2009	718	66	35	30	0	0	0	0	3	13									39	43
TOTALE	2012	808	189	33	50	0	0	0	0	0	1	15	16	0	0	0	15	0	0	48	82
	2011	825	157	48	65	0	0	0	0	2	18									50	83
	2010	861	120	45	58	0	0	0	1	3	13									48	72
	2009	861	121	45	57	0	7	0	0	3	17									49	81

TAB.45: REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI; CONFRONTO TRA INDIPENDENTI IN CARICA DA PIU' E DA MENO DI 9 ANNI (dati medi in €.000)																							
LISTINO	Anno	#		Compensi fissi		Benefici non monetari		Bonus e altri incentivi		Altri compensi		Compensi per comitati Indip.		Partecipazione agli utili Indip.		Totale compensi da controllate Indip.		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate)				Totale compensi Indip.	
		in CdA da < 9 anni	Indip. in CdA da > 9 anni	Indip. in CdA da < 9 anni	Indip. in CdA da > 9 anni	Indip. in CdA da < 9 anni	Indip. in CdA da > 9 anni	Indip. in CdA da < 9 anni	Indip. in CdA da > 9 anni	Indip. in CdA da < 9 anni	Indip. in CdA da > 9 anni	in CdA da < 9 anni	Indip. in CdA da > 9 anni	in CdA da < 9 anni	Indip. in CdA da > 9 anni	in CdA da < 9 anni	Indip. in CdA da > 9 anni	Indip. in CdA da < 9 anni	Indip. in CdA da > 9 anni	in CdA da < 9 anni	Indip. in CdA da > 9 anni		
FTSE MIB	2012	189	42	81	120	0	0	0	0	0	0	28	31	0	0	5	18	0	0	115	169		
FTSE MID CAP	2012	191	36	35	40	0	0	0	0	0	2	20	24	0	0	2	1	0	0	57	68		
FTSE SMALL CAP	2012	252	51	24	23	0	0	0	0	0	0	9	7	0	0	1	1	0	0	35	30		
FTSE MICRO CAP	2012	23	4	39	37	0	0	0	0	0	0	7	3	0	0	0	0	0	0	47	39		
ALTRE	2012	18	3	27	143	0	0	0	0	2	0	4	1	0	0	0	0	0	0	34	144		
BANCHE	2012	103	38	92	134	1	0	0	0	0	0	21	28	0	0	9	16	0	0	123	179		
ASSICURAZIONI	2012	48	9	72	33	0	0	0	0	0	0	32	13	1	0	3	11	0	0	109	57		
FINANZIARIE	2012	151	47	87	118	1	0	0	0	0	0	23	26	0	0	8	16	0	0	120	160		
NON FINANZIARIE	2012	522	89	33	32	0	0	0	0	0	1	16	15	0	0	1	1	0	0	50	49		
TOTALE	2012	673	136	44	61	0	0	0	0	0	1	17	19	0	0	2	6	0	0	64	86		

TAB.46: CARATTERISTICHE DEI BONUS EROGATI AGLI AMMINISTRATORI		N. società (per indice)	N. società che adottano piani di remunerazion e con bonus	% società che adottano piani di remunerazione con bonus	N. beneficiari (media per società)	N. totale beneficiari	Bonus dell'anno erogabile/erogato (media per beneficiario)	Bonus dell'anno differito (media per beneficiario)	Bonus anni precedenti non più erogabili (media per beneficiario)	Bonus anni precedenti erogabili/ erogati (media per beneficiario)	Bonus anni precedenti ancora differiti (media per beneficiario)	Altri bonus (media per beneficiario)
<i>LISTINO</i>	<i>Anno</i>	<i>#</i>	<i>#</i>	<i>%</i>	<i>#</i>	<i>#</i>	<i>(€.000)</i>	<i>(€.000)</i>	<i>(€.000)</i>	<i>(€.000)</i>	<i>(€.000)</i>	<i>(€.000)</i>
FTSE MIB	2012	38	28	73,7%	1,8	50	984	399	0	328	432	167
FTSE MID CAP	2012	60	26	43,3%	1,9	50	259	99	0	230	119	63
FTSE SMALL CAP	2012	131	34	26,0%	2,1	72	164	19	0	108	5	8
FTSE MICRO CAP	2012	17	3	17,6%	2,0	6	39	0	0	3	0	0
ALTRE	2012	9	n.d.	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
BANCHE	2012	19	4	21,1%	1,5	6	119	79	0	85	357	646
ASSICURAZIONI	2012	8	2	25,0%	1,5	3	115	0	0	180	0	0
FINANZIARIE	2012	27	6	22,2%	1,5	9	117	53	0	116	238	431
NON FINANZIARIE	2012	228	85	37,3%	2,0	169	462	166	0	214	164	47
TOTALE	2012	255	91	35,7%	2,0	178	439	158	0	207	169	72

TAB.47: CARATTERISTICHE DELLE STOCK OPTIONS ASSEGNATE AGLI AMMINISTRATORI		N. società con piani di s.o. per componenti CdA			N. beneficiari per società (in media)	N. di piani per società (in media)	Numero totale beneficiari (per indice)	Numero assegnatari di s.o. nell'esercizio	Fair value s.o. di competenza dell'esercizio (in media)
LISTINO	Anno	#	N°	%	N°	#	#	(€.000)	(€.000)
FTSE MIB	2012	38	18	47,4%	1,8	4,3	32	29	577
FTSE MID CAP	2012	60	18	30,0%	1,9	8,1	34	13	342
FTSE SMALL CAP	2012	131	26	19,8%	2,0	3,3	52	19	120
FTSE MICRO CAP	2012	17	1	5,9%	2,0	12,0	2	2	48
ALTRE	2012	9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
BANCHE	2012	19	2	10,5%	1,0	3,5	2	1	197
ASSICURAZIONI	2012	8	1	12,5%	1,0	1,0	1	1	67
FINANZIARIE	2012	27	3	11,1%	1,0	2,7	3	2	132
NON FINANZIARIE	2012	228	60	26,3%	2,0	5,2	117	61	382
TOTALE	2012	255	63	24,7%	1,9	5,1	120	63	374

TAB.48: CARATTERISTICHE DEGLI ALTRI STRUMENTI <i>EQUITY-BASED</i> ASSEGNATI AGLI AMMINISTRATORI		N. società con piani di equity-based per componenti CdA			N. beneficiari per società (in media)	N. di piani per società (in media)	Numero totale beneficiari (per indice)	Numero assegnatari nell'esercizio	Fair value strumenti di competenza dell'esercizio (in media)
<i>LISTINO</i>	<i>Anno</i>	#	N°	%	N°	#	#	(€.000)	(€.000)
FTSE MIB	2012	38	12	31,6%	1,8	3,3	22	20	1197
FTSE MID CAP	2012	60	10	16,7%	1,2	1,9	12	8	355
FTSE SMALL CAP	2012	131	5	3,8%	1,8	2,6	9	3	214
FTSE MICRO CAP	2012	17	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
ALTRE	2012	9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

BANCHE	2012	19	3	15,8%	1,7	2,3	5	5	501
ASSICURAZIONI	2012	8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a	n.a

FINANZIARIE	2012	27	3	11,1%	1,7	2,3	5	5	501
NON FINANZIARIE	2012	228	24	10,5%	1,6	2,7	38	26	958

TOTALE	2012	255	27	10,6%	1,6	2,6	43	31	884
--------	------	-----	----	-------	-----	-----	----	----	-----

TAB.50: REMUNERAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE: CONFRONTO TRA PRESIDENTI E ALTRI SINDACI (dati medi in € .000)																					
		#		Compensi fissi		Benefici non monetari		Bonus e altri incentivi		Altri compensi		Compensi per comitati		Partecipazione agli utili		Totale compensi da controllate		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate)		Totale compensi	
<i>LISTINO</i>	<i>Anno</i>	<i>Presiden</i> <i>ti CS</i>	<i>Sindaci</i>	<i>Presiden</i> <i>ti CS</i>	<i>Sindaci</i>	<i>Presiden</i> <i>ti CS</i>	<i>Sindaci</i>	<i>Presiden</i> <i>ti CS</i>	<i>Sindaci</i>	<i>Presiden</i> <i>ti CS</i>	<i>Sindaci</i>	<i>Presiden</i> <i>ti CS</i>	<i>Sindaci</i>	<i>Presiden</i> <i>ti CS</i>	<i>Sindaci</i>	<i>Presiden</i> <i>ti CS</i>	<i>Sindaci</i>	<i>Presiden</i> <i>ti CS</i>	<i>Sindaci</i>	<i>Presiden</i> <i>ti CS</i>	<i>Sindaci</i>
FTSE MIB	2012	34	82	86	62	1	1	0	0	1	1	3	4	0	0	14	19	0	0	105	86
FTSE MID CAP	2012	59	122	64	44	0	0	0	0	2	3	2	1	0	0	20	18	0	0	88	65
FTSE SMALL CAP	2012	128	260	37	26	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7	6	0	0	45	33
FTSE MICRO CAP	2012	16	36	33	26	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9	3	0	0	43	30
ALTRE	2012	9	20	34	25	0	0	0	0	1	5	0	0	0	0	8	6	0	0	43	36
BANCHE	2012	16	44	99	70	2	1	0	0	0	0	10	7	0	0	33	13	0	0	143	92
ASSICURAZIONI	2012	8	18	94	75	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	16	65	0	0	110	140
FINANZIARIE	2012	24	62	97	71	1	1	0	0	0	0	7	6	0	0	29	26	0	0	134	103
NON FINANZIARIE	2012	222	458	45	32	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	10	9	0	0	56	42
TOTALE	2012	246	520	50	36	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	11	10	0	0	63	49

TAB.51: REMUNERAZIONE DEI SINDACI: CONFRONTO TRA SINDACI "A RISCHIO" E SINDACI "NON A RISCHIO" (dati medi in € .000)																					
LISTINO	Anno	#		Compensi fissi		Benefici non monetari		Bonus e altri incentivi		Altri compensi		Compensi per comitati		Partecipazione agli utili		Totale compensi da controllate		Indennità di fine rapporto (dalla società e dalle sue controllate)		Totale compensi	
		Sindaci DOC	Sindaci a rischio	Sindaci DOC	Sindaci a rischio	Sindaci DOC	Sindaci a rischio	Sindaci DOC	Sindaci a rischio	Sindaci DOC	Sindaci a rischio	Sindaci DOC	Sindaci a rischio	Sindaci DOC	Sindaci a rischio	Sindaci DOC	Sindaci a rischio	Sindaci DOC	Sindaci a rischio	Sindaci DOC	Sindaci a rischio
FTSE MIB	2012	89	27	68	73	1	0	0	0	1	4	1	10	0	0	4	60	0	0	75	146
FTSE MID CAP	2012	134	47	50	53	0	0	0	0	0	8	1	1	0	0	7	50	0	0	59	112
FTSE SMALL CAP	2012	288	100	29	31	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	2	20	0	0	31	52
FTSE MICRO CAP	2012	44	8	27	35	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	23	0	0	29	58
ALTRE	2012	18	11	32	22	0	0	0	0	3	6	0	0	0	0	1	14	0	0	36	42
BANCHE	2012	38	22	79	75	2	0	0	0	0	0	5	14	0	0	8	36	0	0	94	125
ASSICURAZIONI	2012	15	11	84	75	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	20	97	0	0	104	172
FINANZIARIE	2012	53	33	81	75	2	0	0	0	0	0	3	10	0	0	11	52	0	0	97	137
NON FINANZIARIE	2012	520	160	36	36	0	0	0	0	0	4	0	0	0	0	3	29	0	0	40	69
TOTALE	2012	573	193	40	42	0	0	0	0	0	3	1	2	0	0	3	33	0	0	45	79