



•ALERT•

2 FEBBRAIO 2022

Novità sulla relazione della corporate governance e le linee guida ESMA in tema di ritardo MAR



BORSA ITALIANA PUBBLICA UN NUOVO FORMAT PER LA PREDISPOSIZIONE DELLA RELAZIONE SULLA CORPORATE GOVERNANCE

In data 10 gennaio 2022, Borsa Italiana ha pubblicato la nuova edizione del *format* per la predisposizione della "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" (la Relazione sulla CG).

Il **contenuto** della Relazione sulla CG è quello indicato dall'art. 123-bis TUF; attraverso la predisposizione del *format* - pubblicato per la prima volta nel 2008 - Borsa Italiana ha inteso perseguire l'obiettivo di fornire agli emittenti uno strumento utile (non obbligatorio) per la verifica delle informazioni da inserire nella Relazione sulla CG e/o per i controlli di competenza del collegio sindacale.

In questa nuova edizione, Borsa Italiana coglie, in particolare, l'occasione per recepire i principi e le raccomandazioni del nuovo codice di *corporate governance* entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2021 (il **Codice CG**) e tenuto anche conto che il 2022 rappresenta il primo anno in cui le società dovranno comunicare le modalità di adesione allo stesso.

Pertanto, gli emittenti che aderiscono al Codice di CG faranno riferimento sia ai **principi che alle raccomandazioni in esso contenuti**, illustrando - all'interno della Relazione sulla CG - come questi siano stati concretamente applicati ("*comply*"), ovvero indicando le specifiche raccomandazioni da cui si sono discostati e, per ogni scostamento, *inter alia*, i relativi motivi ("*or explain*").

In data 3 dicembre 2021, inoltre, il Presidente del Comitato per la Corporate Governance (il **Comitato CG**) ha pubblicato la lettera annuale agli organi amministrativi delle società quotate, attraverso la quale sono state formulate alcune raccomandazioni volte a incentivare un'applicazione consapevole del Codice CG e a promuovere nei confronti delle società non aderenti lo sviluppo della *corporate governance* secondo i principi fondanti dello stesso Codice CG.

Il **successo sostenibile** è il primo argomento affrontato dal Comitato CG, per il quale si raccomanda alle società di fornire un'adeguata e sintetica informazione, nella Relazione sulla CG, sulle modalità adottate per il suo perseguimento e nella promozione del dialogo con gli *stakeholder*.

Il nuovo impianto del Codice CG distingue due categorie di imprese, secondo il principio di **proporzionalità**, le "società grandi" e le "società concentrate". A tal proposito, il Comitato CG raccomanda di valutare attentamente la classificazione della società e le opzioni di semplificazione per le società "non grandi" e/o "concentrate", nonché di voler indicare adeguatamente le scelte adottate nella Relazione sulla CG.

Il Comitato - con particolare attenzione alla qualità della **valutazione di indipendenza** degli amministratori - raccomanda di fornire nella Relazione sulla CG i criteri utilizzati per la valutazione della significatività delle relazioni professionali, commerciali o finanziarie e delle remunerazioni aggiuntive, anche con riferimento al Presidente del Consiglio di Amministrazione qualora sia valutato come indipendente ai sensi del Codice CG.



I consigli di amministrazione, secondo quanto predisposto dal Comitato CG in termini di **flussi informativi pre-consiliari**, sono invitati a predisporre adeguati regolamenti per il funzionamento del consiglio di amministrazione e dei comitati che stabiliscano anche i termini ritenuti congrui per l'invio della documentazione. Un'adeguata illustrazione dell'effettivo ovvero del mancato rispetto di tali termini dovrebbe essere inserita nella Relazione sulla CG.

In tema di **nomina e successione degli amministratori**, con particolare riferimento alle società "non concentrate", il Comitato CG ricorda che, ai sensi del Codice CG, il consiglio di amministrazione uscente dovrebbe (i) esprimere l'orientamento sulla sua composizione ottimale, tenendo conto degli esiti dell'autovalutazione, e (ii) richiedere a chi presenti una lista che contenga un numero di candidati superiore alla metà dei componenti da eleggere di fornire adeguata informativa circa la rispondenza della lista stessa all'orientamento espresso e indicare il proprio candidato per la carica di Presidente.

Sempre in tema di composizione dei consigli di amministrazione, il Comitato CG invita le società a curare un'adeguata informazione nella Relazione sulla CG circa la concreta individuazione e applicazione di misure atte alla promozione della **parità di trattamento e di opportunità tra i generi**.

Infine, il Comitato CG raccomanda di redigere le **politiche di remunerazione** tenendo conto, *in primis*, della coerenza fra gli obiettivi strategici dell'attività d'impresa e il perseguimento del successo sostenibile nell'individuazione degli obiettivi stabiliti per la remunerazione variabile – valutando, se del caso, la previsione di parametri non finanziari, ad esempio, ambientali e sociali – e che tali parametri siano predeterminati e misurabili.

GLI AGGIORNAMENTI ALLE LINEE GUIDA ESMA IN MATERIA DI "RITARDO"

In data 5 gennaio 2022, l'ESMA ha pubblicato il proprio *final report* avente ad oggetto l'integrazione delle proprie linee guida relative al Regolamento (UE) n. 596/2014 sugli abusi di mercato (MAR) relativamente alla procedura di ritardo nella comunicazione di informazioni privilegiate (ai sensi dell'art. 17 della MAR) e sulle interazioni con la vigilanza prudenziale (le **Linee Guida**).

L'aggiornamento delle Linee Guida mira, in particolare, a supportare gli emittenti nelle valutazioni necessarie per l'attivazione della procedura di ritardo, aggiungendo alcuni nuovi casi di legittimo interesse per ritardare la pubblicazione di informazioni privilegiate.

In particolare, le Linee Guida introducono alcuni chiarimenti sulla valutazione che gli enti sottoposti alla disciplina CDR (direttiva 2013/36/UE, c.d. *Capital Requirements Directive*) e CRR (Regolamento (UE) n. 575/2013, c.d. *Capital Requirements Regulation*), cioè banche e istituti di credito i cui strumenti finanziari sono quotati su un mercato regolamentato e non, devono fare, caso per caso, sull'eventuale possesso di informazioni privilegiate in relazione alle decisioni dell'autorità prudenziale competente a seguito dello svolgimento del processo di riesame e valutazione prudenziale (SREP), con cui vengono esaminati i rischi e determinati di conseguenza i requisiti patrimoniali di "secondo pilastro" (*Pillar 2 Requirement, P2R*) e gli orientamenti patrimoniali (*Pillar 2 Guidance, P2G*), a livello di singolo ente, in aggiunta ai requisiti patrimoniali minimi di "primo pilastro".

In tal senso, l'ESMA ha provveduto ad integrare le Linee Guida aggiungendo particolari ipotesi di legittimo interesse di cui all'art. 17, par 4, lettera a) della MAR.

Nello specifico le due nuove ipotesi riguardano

- i) rimborsi, riduzioni e riacquisti di fondi propri soggetti ad autorizzazione da parte dell'autorità di vigilanza di cui all'art 77, par. 1, n. 1, del CRR, e
- ii) la comunicazione informale all'ente dalla bozza di decisione a seguito di uno SREP.

Nel caso (i), è riconosciuto agli enti un legittimo interesse a ritardare la comunicazione fino a quando l'autorità competente non abbia autorizzato le operazioni richiamate. Nel caso (ii), vi è legittimo interesse al ritardo fino a quando la decisione, dopo il completamento dello SREP, non diventi definitiva.

Inoltre, le Linee Guida sono state integrate con due ulteriori precisazioni aventi ad oggetto i requisiti P2R (requisiti patrimoniali aggiuntivi e vincolanti imposti ad un ente specifico per fronteggiare rischi sottostimati o non compresi nell'ambito del requisito patrimoniale minimo di "primo pilastro") e gli orientamenti P2G (raccomandazioni specifiche e non vincolanti indicanti il livello adeguato di capitale da mantenere per far fronte a situazioni di stress).

L'ESMA si è espressa ritenendo che i requisiti P2R dovrebbero essere considerati come informazioni privilegiate e, con alta probabilità, di natura *price sensitive*; viceversa, gli orientamenti P2G potrebbe essere considerati solo come informazioni privilegiate, non sempre di natura *price sensitive*, stante le differenze tra le due misure. A tal proposito, le Linee Guida forniscono alcuni esempi nei quali si riconosce la natura *price sensitive* agli orientamenti P2G e cioè:

- la differenza tra il livello di capitale indicato nell'orientamento P2G e quello effettivo dell'ente non è trascurabile ed è probabile che ciò comporti una reazione importante da parte dell'istituto, come un aumento di capitale;
- la differenza tra il livello di capitale indicato nell'orientamento P2G e quello effettivo dell'ente (sia quando questo è più alto che più basso) non è in linea con le aspettative del mercato con conseguente possibilità di un impatto sui prezzi.

Infine, il *final report* si chiude con un'ultima indicazione circa la natura privilegiata anche di altri **provvedimenti conseguenti lo svolgimento dello SREP**, in riferimento ai quali - essendo molto vari tra loro sia nella forma che nella sostanza (*i.e.* imposizione di nuovi requisiti di liquidità e sanzioni amministrative) - l'ESMA ha preferito non emettere nuove linee guida volte a coprire qualsiasi misura di vigilanza, ma piuttosto rimettere tale valutazione all'ente stesso, tramite un approccio caso per caso in base alla normativa applicabile.

CONTATTI

Team Capital Markets

capitalmarkets@lcalex.it

