

LA GOVERNANCE DELLE BANCHE
Composizione e Funzionamento del Board
quali fattori di successo per accrescere il valore aziendale



Intervento di Livio Raimondi

Gennaio 2016

Agenda

- Introduzione
- Gli investitori istituzionali e la Corporate Governance: alcune evidenze
- I principali temi di attenzione
- Conclusioni

Investitori istituzionali: attenzione crescente per la buona governance

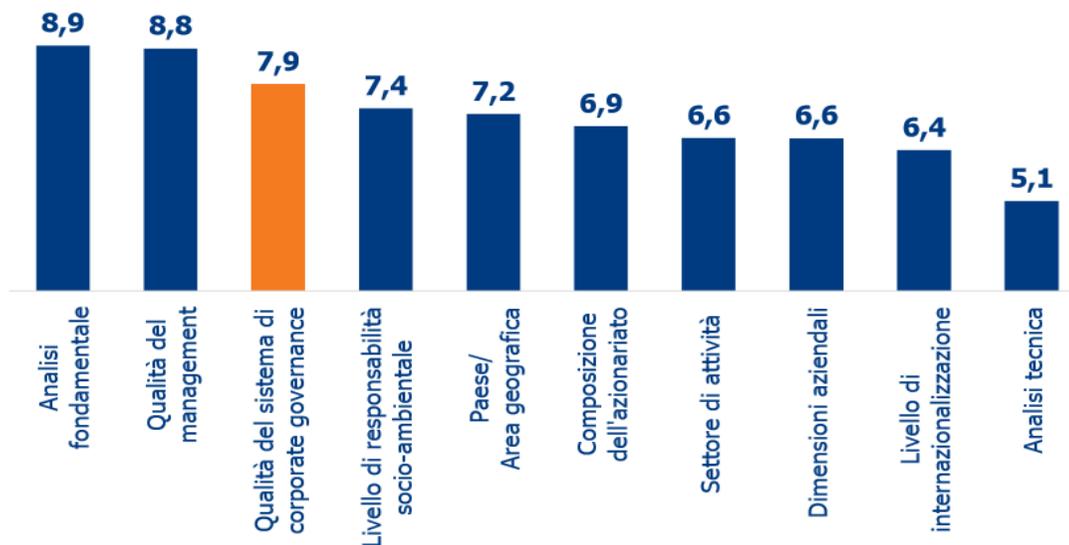
- Le strategie di investimento orientate al medio-lungo periodo, nella valutazione delle opportunità e dei rischi, integrano l'analisi delle variabili finanziarie con variabili non finanziarie, anch'esse ritenute importanti per il risultato finale.
- Esistono statistiche significative per le strategie SRI (Sustainable and Responsible Investments) che utilizzano criteri ESG (Environmental, Social, Governance).
- L'utilizzo di tali criteri si sta gradualmente diffondendo alle gestioni *mainstream*.



Fonte: UN Principles for Responsible Investment (PRI). 'Global Sustainable Investment Review' (2014)

La qualità della governance al terzo posto tra i criteri di selezione

- Un sistema di governo di qualità è sempre più importante anche per gli investitori istituzionali:
 - ✓ La qualità del governo societario insieme ai criteri legati all'analisi dei fondamentali e alla qualità del management si conferma dalle ultime analisi di mercato una delle determinanti delle decisioni di investimento degli investitori istituzionali.



Punteggio espresso su una scala crescente per livello di importanza da 1 a 10 (dove 1 = scarsamente importante e 10 = molto importante)

Does it make you feel good, or is it actually good for your portfolio?

Oversight: better governance feeds through to better stock performance

- Difficile trovare una correlazione univoca tra qualità della governance aziendale e performance dell'investimento. Certamente vi è una correlazione positiva tra cattiva governance e underperformance.

Excellence. Responsibility. Innovation.

Thought Piece January 2014
Hermes Global Equities

ESG investing

Does it just make you feel good, or is it actually good for your portfolio?

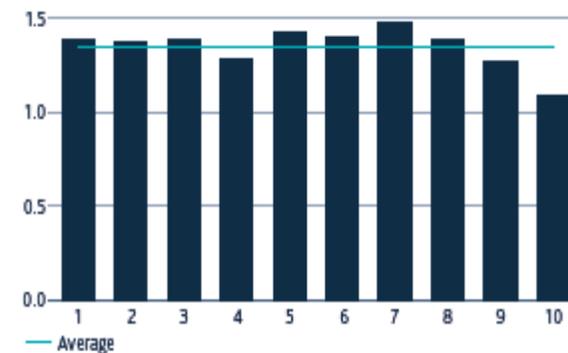
Oversight: better governance leads through to better stock performance

For professional investors only

www.hermesinvest.com

It is not good governance that leads to outperformance, but poor governance that leads to underperformance.

Chart 2. The most poorly governed companies underperform the average company (%)



Average monthly performance of companies, split by decile, based on governance scores, from 31 December 2008 to 31 December 2013

Source: Hermes Fund Managers

Il parere della Banca d'Italia

“Esiste ormai un diffuso consenso , a livello internazionale, in merito alla relazione esistente tra lacune nella *corporate governance* delle banche e crisi economico-finanziaria. La cattiva *governance* ha influenzato la profondità e il perdurare della crisi, segno della manifestazione di squilibri di fondo, spesso legati a difetti di funzionamento degli organi sociali (in termini di carenza di professionalità, mancanza di comprensione dei rischi, difetti di coordinamento, confusione tra ruoli, distorsione degli incentivi).

L'esistenza di fallimenti del mercato in punto di organizzazione e governo societario è nota da tempo anche in letteratura. Questa è riuscita a dare un contributo soltanto parziale allo studio dei legami tra governo societario e *performance*.....

Dal punto di vista della Vigilanza le risultanze ispettive e dell'analisi cartolare offrono invece un quadro molto chiaro.”

Le motivazioni degli investitori

- Ridurre le fonti di rischio potenziale.
- Evitare rischi reputazionali.
- Migliorare i ritorni attesi.
- Avere comportamenti conformi alla regolamentazione e alle best practices più recenti.
- Compiere un dovere fiduciario (asset managers).

Le risorse necessarie

- Monitorare in modo professionale la corporate governance degli emittenti nei quali si investe è un'attività che richiede investimenti e professionalità adeguate (Corporate Governance Principles e Voting Policies)
- Tale attività costituisce un costo rilevante per gli investitori, influisce sui processi di investimento e sulle strutture organizzative.
- Sempre più importante diventa l'attività di *stewardship*, che comprende *voting* e *engagement*.



I principali temi di attenzione per gli investitori istituzionali

I principali temi di attenzione variano a seconda del contesto e delle regolamentazioni

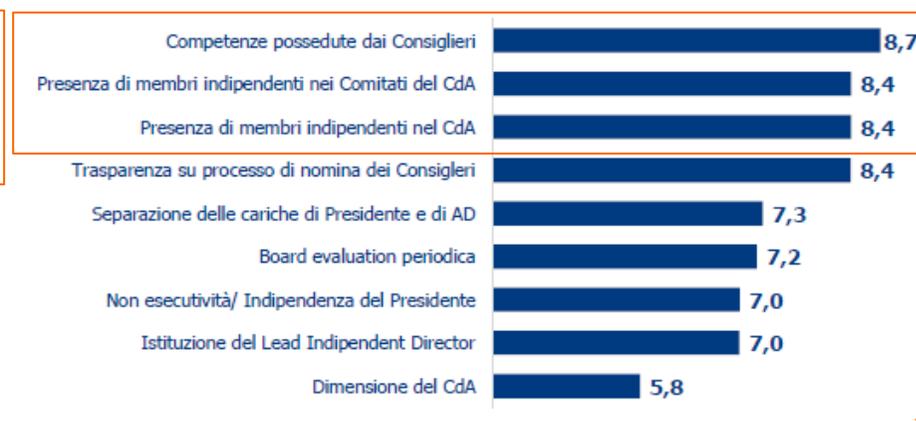
Shareholder rights	<ul style="list-style-type: none">• One share one vote• Rappresentazione negli organi societari• Operazioni di finanza straordinaria• Conflitti di interesse/ parti correlate
Board quality	<ul style="list-style-type: none">• Bilanciamento dei poteri• Il ruolo del Presidente• Diversity• Amministratori indipendenti• Comitati
Remuneration	<ul style="list-style-type: none">• Allineamento con obiettivi aziendali e strategia• Articolazione (STI & LTI)• Trasparenza (performance metrics)• Clausole di garanzia
Business ethics	<ul style="list-style-type: none">• Codice etico• Politica di implementazione• Whistle-blower policy•

Aree chiave della CG e valutazione del CdA

- Per gli investitori istituzionali le aree di maggiore interesse risultano essere :
 - ✓ trasparenza e qualità dell'informazione societaria;
 - ✓ composizione del CdA e dei suoi Comitati;
 - ✓ funzionamento del CdA e dei suoi Comitati.
- Riguardo alla composizione del CdA gli investitori istituzionali attribuiscono una fondamentale importanza a
 - ✓ competenze dei consiglieri (incluse quelle internazionali);
 - ✓ presenza di membri indipendenti nel consiglio e nei comitati.



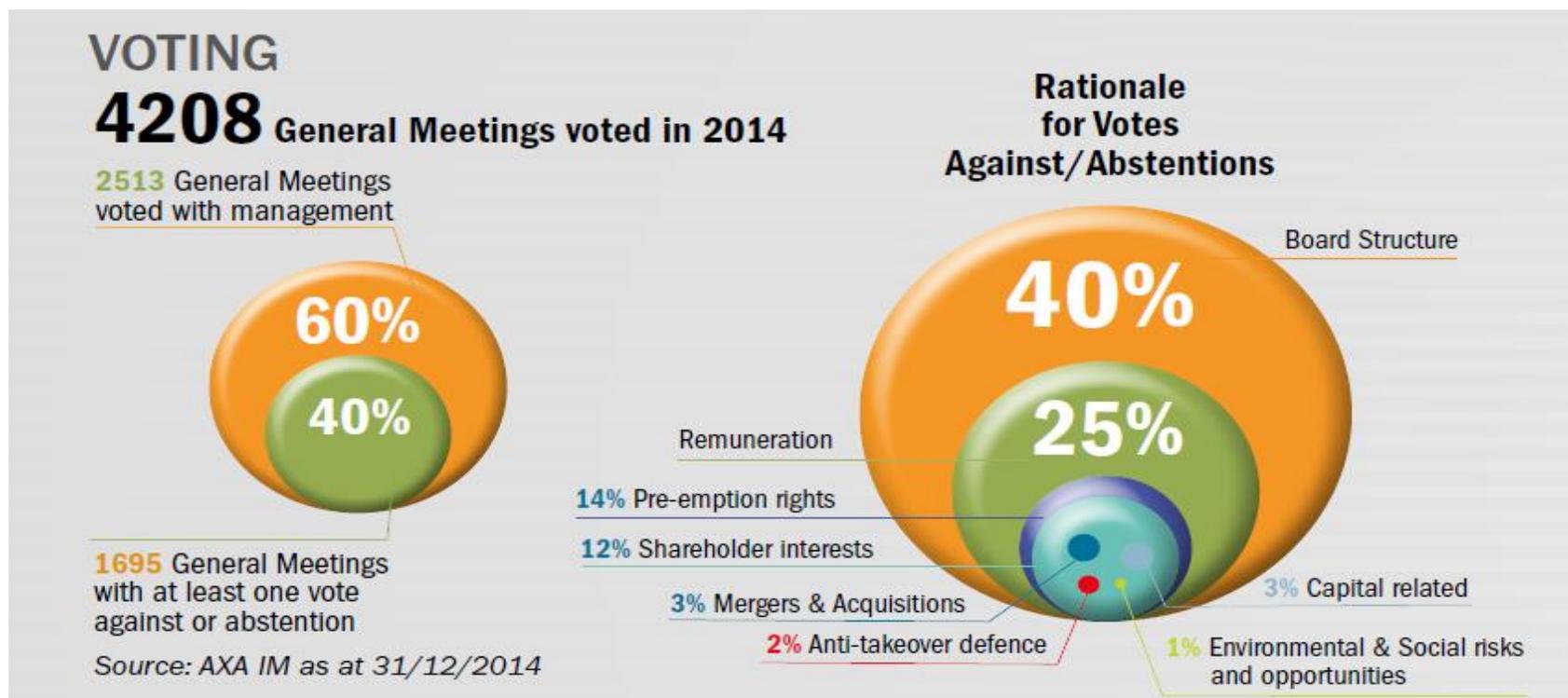
Punteggio espresso su una scala crescente per livello di importanza da 1 a 7 (dove 1 = area meno importante e 7 = area più importante)



Punteggio espresso su una scala crescente per livello di importanza da 1 a 10 (dove 1 = scarsamente importante e 10 = molto importante)

Il razionale dei voti contrari. Un esempio.

- I maggiori asset managers internazionali rendono nota la loro *voting policy* e soprattutto il *track record* dei voti espressi con particolare riferimento ai voti contrari o astenuti.
- Molto spesso la maggioranza dei voti contrari /astenuti viene espressa su questioni che riguardano la *board structure*.



Conclusioni

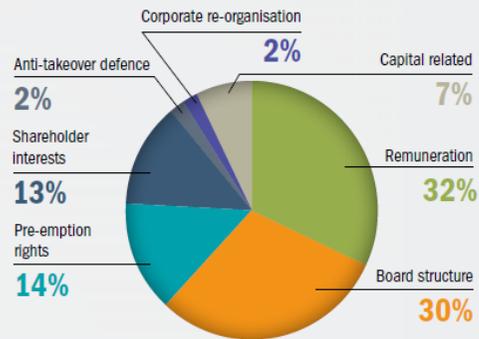
- Gli investitori istituzionali mostrano un interesse crescente nei confronti delle tematiche di governance e sempre più hanno un ruolo di investitori attivi.
- Tenuto conto delle differenze di contesto, tra normativa e autoregolamentazione, buoni principi di Corporate Governance sono ormai in essere almeno nei mercati finanziari più sviluppati.
- La Corporate Governance deve però essere ‘interpretata’ dalle persone in modo sostanziale e non formale; molto dipende dalle competenze e dalle qualità professionali e comportamentali.
- Gli investitori istituzionali, consapevoli di questo, pongono molta attenzione alla composizione e al funzionamento dei Boards.

Back up

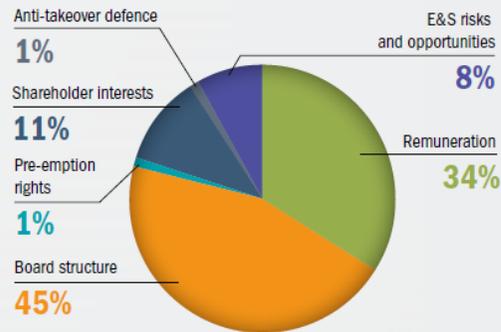
Le differenze di contesto inducono a comportamenti differenti

Le differenze di contesto inducono a comportamenti differenti: in Giappone la qualità dei Boards sembra essere più bassa

Europe dissenting votes - 2014



North America dissenting votes - 2014



Japan dissenting votes - 2014

