

Rapporto intermedio sul governo d'impresa

Applicazione riuscita dello "Swiss Code of Best Practice"

26 novembre 2003

Numero 22/1

dossier politica

Netto miglioramento del « governo d'impresa » in Svizzera

Lo « Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance » e la direttiva sulla trasparenza della SWX (Borsa svizzera) costituiscono raccomandazioni chiare e di livello elevato, basate sulle norme internazionali. Due anni dopo la loro entrata in vigore s'impone un bilancio. I rapporti annuali 2002 e 2003 delle imprese mostrano che queste ultime hanno moltiplicato gli sforzi nel campo del « Corporate Governance », sforzi che si sono tradotti in miglioramenti importanti. Ma le discussioni continuano: il « Sarbanes-Oxley Act » americano ha pure conseguenze per il nostro paese, l'OCSE ha rivisto le sue raccomandazioni, l'UE aspira ad un'armonizzazione delle regolamentazioni nazionali e in Svizzera, il Consiglio federale interviene in questo campo finora autoregolato. Il governo d'impresa non è tuttavia la panacea. Se esso permette di migliorare la gestione di un'impresa, non può comunque garantire il successo della stessa. Esso si ottiene sul mercato, dove le imprese si confrontano con la concorrenza.

Ambiente e contesto

E' raro che un termine giuridico occupi le prime pagine dei giornali. Fallimenti clamorosi all'estero come pure in Svizzera e remunerazioni di un'ampiezza senza precedenti hanno contribuito ad introdurre il termine di «governo d'impresa»¹ nei dibattiti pubblici in un tempo record. Sono pure state avviate procedure sul piano politico. In Svizzera numerosi interventi parlamentari si sono riferiti a questo tema. Tutte queste proposte hanno in comune la preoccupazione di migliorare il livello della trasparenza. Da parte sua, il Consiglio federale ha affidato dei mandati a diversi esperti, i cui risultati dovrebbero essere messi in vigore in maniera progressiva attraverso adattamenti legislativi.

All'estero sono stati pubblicati vari rapporti (in particolare i rapporti dell'UE del gruppo d'esperti Winter), elaborate o rafforzate regolamentazioni e adottate leggi (in particolare il «Sarbanes-Oxley Act» negli Stati Uniti). Notiamo tuttavia che a livello internazionale, le ultime novità in materia di governo d'impresa non assumono generalmente la forma di testi legali, bensì di codici e raccomandazioni. Su queste questioni di organizzazione, la creazione da parte dello Stato di una burocrazia rigida sarebbe controproducente.

Le basi dell'idea del governo d'impresa risalgono alla teoria sulla separazione dei poteri di Montesquieu

e alla teoria dell'agenzia di A. A. Berle². In vigore dal 1991, il diritto delle società anonime tratta in tre articoli centrali (CO articoli 716a, 716b e 717) e sotto una forma moderna queste esigenze di equilibrio dei poteri, e precisamente la responsabilità propria e chiaramente definita del consiglio d'amministrazione, i rendiconti dei conti interni e il rispetto dell'obbligo di buona fede. Il diritto svizzero in vigore contiene già, formulate in maniera concisa, una gran parte delle regole necessarie al governo d'impresa. Occorre tuttavia precisare che le conseguenze sulla pratica del diritto delle società anonime sono state sottovalutate durante i primi anni. Questa esitante applicazione è ulteriormente stata frenata da un diritto delle società anonime di portata molto estesa, poiché destinato alle imprese di ogni dimensione. Le società aperte al pubblico affrontano i problemi di conformità ai principi del governo d'impresa non soltanto in seguito alla loro quotazione in una determinata Borsa estera, ma anche e soprattutto attraverso gli investitori istituzionali. Nel corso dell'armonizzazione delle regolamentazioni, non si tiene generalmente abbastanza conto delle differenze fra i quadri giuridici nazionali né dell'ineguaglianza delle strutture di controllo.

Il diritto delle società: un fattore importante per una piazza economica

Il diritto delle società e la sua applicazione pratica sono fattori determinanti per la competitività di una piazza economica. Occorre pertanto concentrare tutti gli sforzi sulla creazione di vantaggi comparabili. Le revisioni motivate da considerazioni dogmatiche o da

¹ Lo « Swiss Code » definisce il termine di « governo d'impresa » come segue: « Il governo d'impresa designa l'insieme dei principi che, mantenendo la capacità di decisione e l'efficacia, tendono a creare al più alto livello dell'impresa, nell'interesse degli azionisti, la trasparenza e un rapporto equilibrato tra i compiti di direzione e di controllo. »

² Vedi Prof. Peter Böckli, « Schweizer Aktienrecht », 3.A. Zurigo 2004, IS 1755, § 14 N. 16ss.

preoccupazioni d'armonizzazione non devono né possono essere prioritarie. « Per restare competitiva a livello internazionale, la Svizzera deve assolutamente proporre alle imprese strumenti globalmente più flessibili e meno costosi. Il buon funzionamento dei mercati implica tuttavia uno sforzo di trasparenza da parte delle imprese, sforzo che non deve comunque tradursi in oneri sproporzionati. E' in questa direzione che devono essere valutati tutti i progetti relativi al diritto delle società. »³

Autoregolazione attiva

Un buon governo d'impresa rafforza la fiducia degli investitori nell'impresa. In Svizzera sono in vigore due testi dall'inizio del mese di luglio 2002: la direttiva SWX concernente le informazioni relative al Corporate Governance pubblicata dalla Borsa Svizzera (direttiva SWX sulla trasparenza), nonché lo "Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance di economiesuisse"⁴. Se la direttiva SWX esige in maniera vincolante informazioni su taluni aspetti del governo d'impresa delle società quotate nella Borsa svizzera, lo "Swiss Code" formula raccomandazioni rivolte a tutte le società aperte al pubblico. Ma sia la direttiva SWX sia lo « Swiss Code » si appoggiano sul rapporto di Karl Hofstetter intitolato « Le gouvernement d'entreprise en Suisse »⁵.

Grazie a questi testi, la Svizzera soddisfa oggi le norme internazionali elevate in materia di governo d'impresa. Lo « Swiss Code » è opera di un gruppo di esperti e del suo comitato di lavoro⁶ incaricato di redigere i testi, che ha in particolare integrato i risultati di una vasta consultazione. L'autore dello « Swiss Code » è economiesuisse, la Federazione delle imprese svizzere, che raggruppa imprese di tutti i settori e di tutte le dimensioni. Altre organizzazioni svizzere che, nell'ambito delle loro attività, si interessano da vicino al tema del governo d'impresa, sostengono lo "Swiss

Gruppo di lavoro incaricato dell'elaborazione dello « Swiss Code »

Prof. Peter Böckli, avvocato, membro del consiglio d'amministrazione della Nestlé (« Audit Committee ») e dell'UBS (vice-presidente indipendente) – autore del presente "Swiss Code".

Prof. Karl Hofstetter, Università di Zurigo, General Counsel/membro della direzione del gruppo Schindler Holding SA, autore del rapporto analitico

Thomas Hodler, segretario generale di Swiss Re

Richard T. Meier, SWX Swiss Exchange, responsabile di progetto per la direttiva concernente le informazioni relative al Corporate Governance

Christian Stiefel, portavoce, segretariato di Industria-Holding, Gruppo di Holdings Industriali Svizzere

e temporaneamente **Thomas Pletscher**, membro della direzione di economiesuisse e responsabile del gruppo di esperti

L'adozione delle prescrizioni di Basilea II aumenta così le esigenze in termini di struttura e di processo verso le società non quotate.

Code" e ne assicurano la continuazione.

Importante per tutte le imprese

Lo "Swiss Code" vuole essere un insieme di raccomandazioni rivolte alle società svizzere aperte al pubblico. Adattamenti o semplificazioni sono suggeriti in funzione della dimensione e della struttura dell'impresa, ad esempio per le filiali quotate in Borsa di un gruppo. Numerosi principi che esso contiene esercitano pure un effetto incitativo pratico non trascurabile nei confronti delle società familiari mediante azioni non quotate, grandi e medie, dai titoli spesso molto diversificati. I problemi che queste società devono risolvere sono leggermente diversi. Così, in queste imprese, la pianificazione della successione svolge spesso un ruolo più importante delle relazioni istituzionalizzate con gli azionisti.

Tuttavia, sono soprattutto le società e organizzazioni non quotate, importanti sul piano

³ economiesuisse, politica economica svizzera 2001

⁴ Pubblicazione disponibile in francese, tedesco e inglese presso economiesuisse e accessibile in formato elettronico all'indirizzo www.economiesuisse.ch

⁵ Karl Hofstetter, « Le gouvernement d'entreprise en Suisse », Zurigo 2002, disponibile presso economiesuisse, Hegibachstrasse 47, 8032 Zurigo in francese, tedesco e inglese (www.economiesuisse.ch)

⁶ Vedi riquadro a lato

economico, che possono attingere idee interessanti dallo "Swiss Code", ad esempio per quanto concerne l'organizzazione degli organi di direzione e la gestione dei conflitti d'interesse. L'applicazione delle prescrizioni di Basilea II aumenta anch'essa le esigenze in termini di struttura e di processo verso le società non quotate. Le banche svizzere operano già una politica basata sul rischio per la concessione di crediti. Diverse domande per quanto concerne l'elaborazione di un codice destinato alle PMI sono pure state formulate. economieuisse si chinerà su questo tema facendo attenzione innanzitutto alle necessità delle imprese e in seguito soltanto alle raccomandazioni di consiglieri.

Swiss Code e direttiva SWX formano un insieme

Lo "Swiss Code" e la direttiva SWX Swiss Exchange formano un insieme e mostrano esigenze concrete relative all'elaborazione dei rapporti annuali delle imprese in previsione di applicare i principi del governo d'impresa. La direttiva si basa sulla legge federale sulle Borse, ciò che la rende giuridicamente vincolante. Ne risulta che le imprese sono pure tenute a pubblicare le indennità dirette o indirette (ivi comprese le indennità di partenza) versate ai membri del consiglio d'amministrazione e della direzione generale. Per tutte le informazioni, ad eccezione di quelle sulla remunerazione e i prestiti concessi agli organi di direzione, occorre applicare il principio « comply or explain », un principio moderato. Il rispetto della direttiva SWX è oggetto di una sorveglianza da parte degli organi di quotazione e, se del caso, di sanzioni. La revisione del diritto delle obbligazioni proposta dal Consiglio federale in previsione della pubblicazione della remunerazione dei membri del consiglio d'amministrazione e della direzione regola le stesse questioni. Se dovesse essere adottata, l'autoregolazione dovrebbe essere abolita o sensibilmente adattata.

Analisi in previsione dell'adozione della direttiva SWX

La regolamentazione stessa non è il solo elemento importante, la sua realizzazione nelle imprese lo è pure. Nonostante un leggero calo sono stati realizzati diversi studi. La maggior parte di questi hanno enunciato le loro esigenze in termini di governo d'impresa e non si sono quindi basati sulle regole svizzere. Ciò ostacola considerevolmente la comparabilità dei risultati. Tuttavia le valutazioni appaiono molto soggettive.

Uno studio dell'Istituto di contabilità di controllo dell'Università di Zurigo ordinato da SWX⁷ ha già dato una buona nota alle imprese svizzere per quanto concerne l'applicazione della direttiva sulla trasparenza. Questa analisi è esaustiva e i suoi risultati presentati con precisione. I suoi principali insegnamenti, che concernono l'obbligo di fare rapporto, sono riassunti nel seguente modo:

- Il grado medio di conversione per le 265 imprese si situa all'85%; 110 società raggiungono un grado di conversione di oltre il 90%.
- Le informazioni richieste ai capitoli « Struttura del gruppo e azionariato » e « Politica d'informazione » ottengono i gradi di conversione meno buoni, con rispettivamente 74 e 81%. I migliori risultati sono stati ottenuti ai capitoli « Organo di revisione » (95%), « Presa di controllo e misure di difesa » (92%), « Remunerazioni, partecipazioni e prestiti » (91%) e « Consiglio d'amministrazione » (91%).
- Un'analisi individuale delle imprese mostra che 245 di esse raggiungono gradi superiori al 70%, mentre 11 presentano gradi inferiori al 50%.
- I gradi di conversione sono particolarmente elevati per le società del SMI con una media del 92%. Le dieci migliori società del SMI registrano una percentuale del 96%.
- Ad eccezione del capitolo « Remunerazioni, partecipazioni e prestiti », le informazioni sono sottoposte al principio « comply or explain ». La clausola « explain » è tuttavia stata utilizzata soltanto due volte.

⁷ Accessibile all'indirizzo:

http://www.swx.com/admission/studie_corporate_governance.pdf

Analisi relativa all'applicazione dello "Swiss Code"

Contrariamente alla direttiva SWX, lo "Swiss Code" non fornisce indicazioni sulla presentazione dei conti, ma definisce degli obiettivi in materia di strutture e di procedure. Sulla base delle proprie analisi, *economiesuisse* esamina se lo "Swiss Code" è tenuto in considerazione dalle imprese. Essa si basa sui rapporti annuali degli ultimi tre anni nonché sulle indicazioni delle imprese pubblicate su Internet. In generale le informazioni erano facilmente accessibili: i rapporti annuali erano facili da trovare sui siti Internet e comportavano un capitolo separato dedicato al governo d'impresa. Le spiegazioni seguono una struttura relativamente uniforme, conformemente alla direttiva SWX sul governo d'impresa.

Dal momento che numerosi aspetti del governo d'impresa erano già applicati dalla maggioranza delle imprese quotate prima dell'entrata in vigore dello "Swiss Code" e della direttiva SWX, l'analisi seguente si limita ad alcuni aspetti. Non si tratta di una valutazione delle diverse imprese, ma di una valutazione qualitativa della loro reazione allo "Swiss Code" di *economiesuisse* (vedi tabella pagina 5). In totale, 33 imprese sono state esaminate. Tutte fanno parte del SMI⁸.

Sistema di controllo interno

Lo "Swiss Code" rammenta l'importanza del sistema di controllo interno: il consiglio d'amministrazione deve vegliare affinché il sistema di controllo interno, che comprende la gestione dei rischi, sia adattato all'impresa.

Secondo lo "Swiss Code" non spetta al consiglio d'amministrazione stesso svolgere il controllo interno. Al contrario, esso deve vegliare a mettere in piedi un sistema adattato, vale a dire che tenga conto delle specificità della società e che copra la gestione dei rischi⁹. La gestione del rischio, la revisione interna e il rispetto delle norme applicabili (« compliance ») spettano alla direzione. Si tratta di rischi finanziari, ma anche di rischi operazionali.

Composizione del consiglio d'amministrazione

E' essenziale che la composizione del consiglio d'amministrazione sia equilibrata. Il consiglio

d'amministrazione deve garantire l'assunzione di decisioni nell'ambito di uno scambio di punti di vista critici con la direzione. Le esigenze del punto 12 sono già la norma per un buon governo d'impresa: la maggioranza dei membri del consiglio d'amministrazione non devono svolgere nessun compito di gestione nell'impresa e soprattutto nel caso delle società esercitanti una parte significativa delle loro attività all'estero, il consiglio d'amministrazione deve essere sufficientemente ampio e la sua composizione equilibrata. Nella maggioranza delle imprese, tutti i membri del consiglio d'amministrazione sono indipendenti dalle attività di gestione ad eccezione del CEO.

Nei rapporti annuali 2001, oltre la metà delle società non davano abbastanza informazioni sui membri del consiglio d'amministrazione, di modo che l'azionista non poteva farsi un'opinione personale circa la composizione del consiglio in termini di esperienza e di capacità. Oggi la pubblicazione dei curricula dei membri del consiglio d'amministrazione nei rapporti annuali costituisce la norma.

E' più difficile paragonare i sistemi di controllo interno, poiché ogni impresa deve mettere a punto delle strutture di controllo e di gestione adattate alle proprie caratteristiche. Quasi tutte le imprese dedicano un capitolo del loro rapporto annuale agli strumenti di sorveglianza e di controllo relativi alla direzione. Nella maggior parte dei casi il consiglio d'amministrazione ha costituito dei comitati che appoggiano la direzione in questo compito; si tratta molto spesso del comitato di controllo (« Audit Committee »). Alcune imprese vanno più lontano e danno informazioni dettagliate sulla gestione dei rischi. In questo caso, si nota l'esistenza di comitati od organi incaricati di vegliare all'indipendenza della gestione dei rischi. Le spiegazioni nei rapporti annuali più recenti sono migliorate rispetto al 2002 sul piano sia qualitativo sia quantitativo.

Cumulo delle funzioni

Bisogna ammettere il cumulo delle funzioni tra il consiglio d'amministrazione e la direzione generale o bisogna dissociare questi compiti? Questa questione viene affrontata nel Codice svizzero alla cifra 18. Se il consiglio d'amministrazione sceglie il cumulo per ragioni inerenti all'impresa o perché la struttura organizzativa al vertice dell'impresa lo esige, il Codice invita ad instaurare meccanismi di controllo adeguati. Un membro sperimentato, non esecutivo e indipendente, può incaricarsene (« lead director »).

Già nel 2001 oltre i due terzi delle imprese avevano affidato la presidenza del consiglio d'amministrazione

⁸ ABB, Adecco, Ascom, Basilese, Clariant, Coop, Credit Suisse, EMS, Givaudan, Holcim, Julius Bär, Kudelski, Lonza, Nestlé, Novartis, La Posta, Richemont, Roche, FFS, Schindler, Serono, SGS, Sulzer, Swatch, Swisscom, Swiss Life, Swiss Re, Syngenta, Tamedia, UBS, Unaxis, Zurich Financial Services.

⁹ In seguito alle modifiche proposte in materia di revisione, l'organo di revisione deve pure esprimersi esplicitamente, nell'ambito di una revisione esaustiva, a proposito del sistema di controllo interno.

e la direzione operativa a due persone (dissociazione delle funzioni). Le altre imprese hanno rivisto la loro struttura nel 2002: più del 50% delle imprese che praticano il cumulo hanno dissociato le due funzioni, due società hanno mantenuto il cumulo, ma hanno creato un posto di « lead director ».

Regole d'indipendenza

Lo « Swiss Code » raccomanda che oltre la metà dei membri del consiglio d'amministrazione non svolgano compiti di gestione nell'impresa (membri non esecutivi). Inoltre, sono richieste qualità specifiche per la partecipazione ad alcuni comitati. Così la maggioranza dei membri non esecutivi del consiglio

tre anni e non intrattengono più nessuna relazione d'affari con la società o relazioni d'affari relativamente poco importanti. Lo « Swiss Code » raccomanda soprattutto queste esigenze per i comitati di controllo e di remunerazione. Inoltre, in presenza di mandati incrociati fra membri del consiglio d'amministrazione, occorre esaminare da vicino la loro indipendenza. Tranne due eccezioni, tutte le imprese esaminate dispongono oggi di un comitato di revisione. La maggior parte dei comitati sono composti da tre membri del consiglio d'amministrazione. Nel 2001 soltanto i due terzi di esse disponevano di tale comitato.

In quasi tutte le società, i membri del comitato di

Aspetti del «Swiss Code of best practice for corporate governance » esaminati

Consiglio d'amministrazione e sistema di controllo <i>Codice : punti 12, 19, 20</i>	Sistema di controllo interno / gestione dei rischi (struttura e composizione del consiglio d'amministrazione, comitati, competenze ed esperienza)
Consiglio d'amministrazione e direzione generale <i>Codice : punti 18</i>	Principio della composizione equilibrata della direzione e del controllo (Indipendenza del consiglio d'amministrazione: cumulo delle funzioni fra il presidente della direzione generale e il presidente del consiglio d'amministrazione, « lead director », dissociazione delle due funzioni)
Comitati: regole d'indipendenza <i>Codice: punti 22, 23, 25</i>	Indipendenza dei comitati
Politica di remunerazione <i>Codice: punti 26 (14)</i>	Struttura della remunerazione, pubblicazione della remunerazione dei membri del consiglio d'amministrazione e della direzione, dei piani di opzioni su azioni, delle indennità di partenza, del modo di valutazione dell'efficacia
Revisione <i>Codice: punti 24</i>	Efficacia della revisione esterna, compatibilità del mandato di revisione con eventuali altri mandati di consiglio (Rotazione del revisore, pubblicazione degli onorari di revisione e di consiglio, parti degli onorari non legate alla revisione)
Diritti degli azionisti <i>Codice: punti 2, 7</i>	Iscrizioni all'ordine del giorno dell'assemblea generale Assemblea generale: la volontà della maggioranza deve esprimersi fedelmente.

d'amministrazione devono pure essere indipendenti. Sono considerati come indipendenti i membri del consiglio d'amministrazione che non hanno mai fatto parte della direzione o che l'hanno lasciata da almeno

revisione sono membri non esecutivi. Nella grande maggioranza dei casi, l'indipendenza dei membri è pure indicata nel rapporto. Per contro, le società che presentano le competenze finanziarie e contabili dei

membri del comitato sono poco numerose. Inoltre, quasi tutte le società hanno pubblicato i curriculum dei membri del consiglio d'amministrazione, di modo che le qualifiche in materia di contabilità e l'esperienza risultano indirettamente dalle indicazioni.

Quasi tutte le società possiedono un comitato di remunerazione. Almeno i due terzi dei membri del suddetto comitato sono membri chiaramente non esecutivi, quasi un terzo sono pure indipendenti.

Politica di remunerazione

Lo « Swiss Code » contiene linee direttive per una pratica responsabile in materia di remunerazione dei quadri superiori (punto 26). In virtù di queste indicazioni, che rappresentano raccomandazioni forti attraverso il loro contenuto, il comitato di remunerazione si occupa della politica di remunerazione essenzialmente al livello più elevato dell'impresa. La remunerazione deve riflettere il successo dell'impresa sulla durata e il contributo personale. La remunerazione deve essere in relazione evidente con questi elementi.

Le informazioni pubblicate nel rapporto annuale per quanto concerne la remunerazione sono essenzialmente cifrate e concernono in misura minore il sistema utilizzato. Le informazioni sulla politica di remunerazione variano fortemente da un'impresa all'altra. Oltre i due terzi delle imprese presentano principi generali in materia di remunerazione, ma dicono poco sulla valutazione dell'efficacia. Le informazioni si limitano essenzialmente al fatto che l'impresa versa un indennizzo fisso e un bonus. La pubblicazione sommaria della remunerazione dei membri del consiglio d'amministrazione e di quelli della direzione generale rappresenta la norma. La grande maggioranza delle imprese indicano l'importo della remunerazione più elevata. Questa pratica risponde alle esigenze della direttiva SWX. Una minoranza di imprese hanno pubblicato le remunerazioni individuali; esse sono state più numerose nel 2003 rispetto al 2002. In generale si costata che la politica in materia di remunerazione promossa dallo « Swiss Code » corrisponde alla pratica meno frequente. Nessuna impresa spiega il legame tra la remunerazione e il contributo personale al successo dell'impresa sulla durata. La nuova proposta del Consiglio federale per una maggiore trasparenza non porta nessun miglioramento. Quest'ultima preconizza

così la trasparenza individuale. In effetti, una descrizione del sistema di remunerazione è necessaria per valutare eventuali conflitti d'interesse. Il sistema deve stabilire un rapporto evidente con il successo dell'impresa sul lungo termine. Senza una chiara spiegazione su questo argomento, l'impresa lascia passare un'occasione per rafforzare la fiducia degli azionisti, anche se i principi sono stati rispettati.

Organo di revisione

I compiti del comitato di controllo sono definiti alla cifra 24 del Codice svizzero. Oltre al controllo dell'efficacia della revisione esterna e della revisione interna, il comitato di controllo assicura anche altri compiti. Prima di decidere se i conti della società e del

gruppo possono essere presentati al consiglio d'amministrazione con raccomandazione di presentarli all'assemblea generale, il comitato deve aver realizzato concretamente le seguenti tappe¹⁰:

1. Esso esamina se è il caso di dubitare della revisione esterna.
2. Esso verifica se i conti della società e i conti del gruppo e il loro allegato rispondono ai principi applicabili di presentazione dei conti.
3. Esso assume una responsabilità supplementare autonoma nei confronti di tutto il consiglio d'amministrazione.

Nei rapporti annuali 2001, non era ancora possibile scoprire, per l'80% delle società, se l'organo di revisione esercitava nel contempo un'attività di consiglio. Questa politica dell'informazione si è nel frattempo chiaramente modificata: tutte le società indicano ora quale organo di revisione ha effettuato la revisione esterna, la maggior parte precisano da quando e chi è il revisore capo. Quasi tutte precisano anche gli onorari versati, ripartiti in prestazioni di revisione e mandati di consiglio supplementari. E' sorprendente constatare che quasi tutte le società di revisione svolgono pure mandati di consiglio. Se gli onorari versati per dei consigli supplementari erano in media piuttosto elevati nel 2002 (il 40% circa degli onorari versati all'organo di revisione concernono servizi supplementari quali consigli fiscali e altri mandati di consiglio), questa quota è sensibilmente diminuita nel 2003 per la maggioranza delle

Oltre i due terzi delle imprese presentano principi generali in materia di remunerazione, ma dicono poco sulla valutazione dell'efficacia.

¹⁰ Böckli, Peter: Harte Stellen in Soft Law, in: Der Schweizer Treuhänder / L'Expert-Comptable 11/02.

imprese¹¹.

Diritti degli azionisti

Lo "Swiss Code" dichiara alla cifra 2 che la società si sforza di facilitare l'esercizio dei diritti legali degli azionisti: la questione che si pone è quella di sapere se coloro che dispongono di un capitale-azioni di meno di 1 milione di franchi possono proporre l'iscrizione all'ordine del giorno di un'assemblea generale di un punto. La grande maggioranza delle imprese adempie le esigenze legali del CO. In cinque imprese in totale, il valore-limite per richiedere l'iscrizione all'ordine del giorno è stato abbassato nel 2002 e nel 2003.

Riassunto dei risultati

Si può affermare che dall'entrata in vigore della direttiva SWX e dello "Swiss Code", le imprese hanno fatto parecchia strada in materia di governo d'impresa. La direttiva SWX e lo "Swiss Code" di economiesuisse hanno contribuito a migliorare la politica d'informazione e la trasparenza. Le imprese svizzere soddisfano le norme soddisfano le norme internazionali elevate in materia di governo d'impresa. In generale le informazioni sono facilmente accessibili, sia sul sito Internet dell'impresa o attraverso il rapporto annuale.

L'esame dettagliato dei rapporti annuali 2002 e 2003 rispetto a quelli del 2001 permette di trarre le seguenti conclusioni:

- Tutte le imprese inseriscono nel loro rapporto annuale un capitolo sul governo d'impresa, pubblicano un opuscolo separato sulla questione o ancora forniscono indicazioni chiare a questo proposito su Internet. Le spiegazioni si riferiscono esplicitamente alle direttive SWX, e la maggioranza di loro anche allo "Swiss Code" di economiesuisse. Le imprese a vocazione internazionale osservano pure le norme internazionali in materia di gestione aziendale. Tutte le imprese passate in rassegna considerano che un buon governo d'impresa sia un elemento importante per una buona gestione aziendale.
- Dal momento che le esigenze in materia di governo d'impresa sono ormai soddisfatte, i rapporti annuali sono più completi. Le spiegazioni fornite in questo campo si riferiscono ampiamente alla struttura della

direttiva SWX e allo "Swiss Code" di economiesuisse. Questa strutturazione facilita i confronti e dà una migliore visione globale.

- In generale, le imprese svizzere hanno completato e migliorato il loro rapporto sul governo d'impresa. Ciò concerne soprattutto le informazioni sui membri del consiglio d'amministrazione (curriculum, esperienza), la politica di remunerazione del consiglio d'amministrazione e della direzione nonché i diritti degli azionisti e l'attività di revisione.
- Numerose imprese hanno rivisto la loro struttura di direzione. Le imprese che, fino a poco fa, erano organizzate sulla base del cumulo delle funzioni, hanno designato un « lead director » indipendente o introdotto la dissociazione delle funzioni.
- Generalmente nelle imprese esaminate, il consiglio d'amministrazione conta 8 membri in media, più dell'80% di questi ultimi non svolgono compiti di gestione nell'impresa. Le imprese svizzere si situano così al vertice sul piano internazionale.

- Nei loro rapporti, le imprese cercano soprattutto di dimostrare che esse soddisfano i criteri formali del governo d'impresa. Questi ultimi sono più facili da com-

parare o verificare. Parecchi di loro erano già in vigore prima dell'introduzione dello "Swiss Code"; ora, essi sono spiegati nel rapporto annuale.

- Anche le imprese non quotate (Coop, La Posta, le FFS) hanno sistematicamente sviluppato il loro governo d'impresa e si sforzano di rispettare la direttiva e lo "Swiss Code", al pari delle imprese svizzere quotate. E ciò benché le disposizioni relative alle imprese non siano vincolanti per esse.
- Le indicazioni sul modo di funzionamento di un sistema di controllo interno sono più difficili da valutare. Sia la direttiva SWX sia lo "Swiss Code" lasciano alle imprese un certo margine di manovra in questo campo. Tenuto conto della diversità delle imprese, questa procedura è giudiziosa. Le indicazioni fornite dalle imprese sul piano tanto quantitativo quanto qualitativo sono molto diverse. La quasi-totalità delle imprese ha riflettuto sul sistema d'informazione e di controllo. Una breve descrizione dell'organizzazione interna e dei meccanismi di controllo è entrata nella pratica dei rapporti annuali. Praticamente tutte le imprese hanno formato i loro propri comitati.

¹¹ Questi aspetti rivestiranno ancora maggiore importanza con la nuova regolamentazione delle pratiche di revisione in Svizzera.

I rapidi miglioramenti registrati a livello dell'adozione delle raccomandazioni dello "Swiss Code" confermano che è mantenendo una certa flessibilità nei testi in materia di autoregolazione che si riesce a meglio concretizzare gli obiettivi del governo d'impresa. Tutte le imprese nonché gli ambienti economici considerano che un buon governo d'impresa sia essenziale e che le imprese operano grossi sforzi per raggiungere un livello elevato di qualità di gestione aziendale sul piano internazionale.

Bisogno sfumato d'informazione degli investitori

Nella primavera 2004, il bisogno d'informazione degli investitori istituzionali e privati concernente il governo d'impresa è stato esaminato nell'ambito di un seminario tenuto presso l'Università di San Gallo¹². Lacune in materia di governo d'impresa frenano la propensione a investire. Fra gli investitori privati, il 77% non vuole più investire in una società che presenta lacune in questo settore. Si è potuto constatare che con la direttiva SWX relativa al Corporate Governance, i bisogni d'informazione e di trasparenza sono ben coperti.

Due terzi degli investitori privati interrogati ritengono in effetti che il bisogno d'informazione sia ben coperto. Non si tratta pertanto di estenderne il contenuto. Una misura in questo senso comporterebbe costi sproporzionati e nuocerebbe alla chiarezza di tutto l'insieme. La pubblicità delle remunerazioni è considerata come appropriata, la pubblicità individuale delle remunerazioni dei membri del consiglio d'amministrazione e della direzione vengono giudicate meno importanti degli altri punti. Tuttavia, la maggioranza degli investitori privati vorrebbe che il rapporto concernente il governo d'impresa sia esaminato da un organo indipendente.

Gli investitori istituzionali ritengono importante, anzi molto importante, la separazione tra le funzioni di presidente e la direzione generale (CEO) e di presidente del consiglio d'amministrazione, nonché una chiara delimitazione delle competenze fra il consiglio d'amministrazione e la direzione; per contro, essi non tengono conto della composizione interna del consiglio d'amministrazione per le decisioni d'investimento

ed essi non ritengono che la certificazione dei conti sotto giuramento nel senso del "Sarbanes Oxley Act" costituisca un miglioramento. Mentre gli investitori istituzionali conferiscono grande importanza al principio « un'azione, un voto », essi non chiedono una trasparenza assoluta a livello del consiglio d'amministrazione, contrariamente agli ambienti politici e all'opinione pubblica.

Raccomandazioni dell'OCSE

In seguito alla crisi finanziaria degli anni novanta, i paesi industrializzati hanno elaborato nell'ambito dell'OCSE raccomandazioni comuni sul governo d'impresa. Esse servono sempre da campione unico determinante sul piano internazionale in materia di esigenze nei confronti del diritto delle società. L'OCSE ha riveduto i suoi principi di governo d'impresa¹³ e li ha adattati all'evoluzione avvenuta dopo la loro prima pubblicazione.

In origine, questi lavori erano destinati a fornire linee direttive ai paesi emergenti, che permettessero loro di adattare il proprio diritto delle società

ai bisogni moderni, in seguito alle varie crisi finanziarie. Questi principi non si rivolgono direttamente alle imprese, ma rivestono la forma di raccomandazioni agli Stati in vista dell'elaborazione della loro legislazione. I sindacati soprattutto e altri gruppi di attori sociali hanno chiesto l'osservazione di condizioni supplementari più esigenti da parte delle imprese, ma queste rivendicazioni non sono state integrate nel testo adottato. In generale, la discussione su questi temi è fortemente contraddistinta dalla situazione che prevale nel mondo anglosassone.

Le raccomandazioni si presentano oggi come un assemblaggio delle pratiche stabilite nei vari paesi, senza eccessivi interventonismi. Questi principi favoriscono la convergenza dei sistemi nazionali, senza creare troppi ostacoli alle strutture economiche. Il sistema svizzero del governo d'impresa risponde già oggi a queste esigenze elevate.

L'UE si attiva

Nell'UE i vari paesi hanno elaborato le loro disposizioni nazionali. A livello europeo, non vi è unanimità per ammettere che non è indicato creare un codice di go-

Il sistema svizzero del governo d'impresa risponde già oggi a queste esigenze elevate.

¹² Seminario sul governo d'impresa in Svizzera organizzato presso l'Università di San Gallo dal Center for Financial Communication, Prof. Viktor Porak.

¹³ <http://www.oecd.org/dataoecd/57/19/32159487.pdf>

verno d'impresa, poiché le strutture delle imprese sono molto diverse¹⁴. Il rapporto del gruppo d'esperti costituito dalla Commissione europea (rapporto Winter) raccomanda esso pure di rinunciare all'elaborazione di un codice supplementare. Ma queste questioni sono sempre in discussione in tutta l'Europa.

Il piano d'azione del mese di maggio 2003 intitolato « ammodernamento del diritto delle società e rafforzamento del governo d'impresa nell'UE » fornisce un quadro a queste attività. La Commissione dell'UE ha votato due raccomandazioni sulla questione dell'indipendenza dei consigli d'amministrazione e sulla pubblicazione delle remunerazioni¹⁵. Gli ambienti economici le criticano; essi le trovano troppo lontane dalla pratica. Tuttavia, la Commissione dell'UE può, di propria competenza, adottare tali disposizioni. Anche se, dal punto di vista formale, esse non hanno effetto vincolante, dovrebbero almeno essere osservate nella pratica. Per proseguire in questo campo, la Commissione europea ha costituito un nuovo Forum europeo del governo d'impresa¹⁶. Quest'ultimo può promuovere la convergenza delle disposizioni nazionali. Le regole dell'OCSE garantiscono già questo orientamento. Inoltre la Commissione propone alcune modifiche della presentazione dei conti. Essa sottolinea la responsabilità collettiva dei membri del consiglio d'amministrazione, rafforza la pubblicità delle transazioni della direzione e chiede che le imprese quotate facciano figurare nei loro rapporti annuali una dichiarazione sul governo d'impresa.

Prescrizioni rigide negli Stati Uniti

Il « Sarbanes-Oxley Act » americano impone alle imprese quotate negli Stati Uniti enormi esigenze formali. Il lavoro per la messa in vigore di questa legge è molto importante. Vi sono innanzitutto impegni formali estesi da parte del consiglio d'amministrazione e della direzione (in particolare una dichiarazione « sotto giuramento » sulla veridicità dei conti, munita di sanzioni) o un obbligo di rimborso delle indennità percepite illegalmente. Disposizioni supplementari sono introdotte con il sistema di sorveglianza (PCAOB).

¹⁴ Vedi ad esempio la partecipazione in Germania

¹⁵ Esse vertono sulla pubblicazione della politica delle remunerazioni e della politica in materia di contratti con gli organi, il trattamento delle remunerazioni nei rapporti annuali, una pubblicazione individuale e l'approvazione delle azioni e dei diritti d'acquisizione da parte dell'assemblea generale.

¹⁶ Membri: vedi riquadro p. 10

Gli obblighi d'informazione inerenti a questo sistema entrano in collisione con il diritto svizzero¹⁷. Questo problema è risolto mediante adattamenti delle regole svizzere in materia di revisione. Il « Sarbanes Oxley Act » impegna inoltre le imprese a fornire conti in maniera più approfondita in caso d'infrazioni alla legge constatate ulteriormente. Inoltre, le persone interne (ad esempio servizi giuridici) o i consiglieri (ad esempio gli studi d'avvocatura incaricati di transazioni in capitali) hanno il diritto di annunciare delle infrazioni alla legge (protezione detta del denunciatore -« whistleblower ») e devono anche impegnarsi in questo senso.

Necessità di revisione nel diritto azionario svizzero

Numerose iniziative parlamentari sono pendenti nel campo del governo d'impresa. Per valutarle occorre tener conto della necessità di rivedere il diritto azionario svizzero. Dal punto di vista dell'economia, i seguenti punti sono prioritari:

- La questione dell'iscrizione delle azioni nominative vincolate è una reliquia della revisione del diritto degli azionisti. L'obbligo di depositare domande d'iscrizione entro un termine relativamente breve è necessario per ridurre le posizioni nominative sprovviste del diritto di voto, che sono enormemente aumentate. La proliferazione delle posizioni « dispo », che mancano di trasparenza, pone pure problemi dal punto di vista del governo d'impresa.

Le regole dell'OCSE garantiscono già la convergenza delle regolamentazioni nazionali.

- Si devono inoltre seguire tutti gli sforzi tendenti a rendere più flessibile il capitale (azioni senza valore nominale, diminuzione del capitale, smantellamento delle azioni o soppressione dei certificati) per preservare la trasparenza necessaria e la sicurezza del diritto. Così le possibilità d'azione delle imprese sarebbero migliorate, ciò che rafforzerebbe l'attrattività della piazza economica svizzera.
- Considerato che esistono differenze sensibili nella dottrina determinante, occorrerebbe se necessario rivedere la regolamentazione dei doveri e delle responsabilità del consiglio d'amministrazione delle società totalmente dipendenti (ad esempio applica-

¹⁷ Messaggio complementare del Consiglio federale del 23 giugno 2004 ad 01 082, FF 2004, 3745 e proposta di revisione della legge federale sulla sorveglianza dei revisori (LSR) FF 2004, 3911

zione del CO, art. 716a nel caso delle filiali).

- La soppressione delle esigenze relative alla nazionalità nel consiglio d'amministrazione è già introdotta. Si dovrebbe anche abolire la qualità obbligatoria di azionista per essere membri del consiglio d'amministrazione (art. 707 CO). Una parte della revisione in corso della società a responsabilità limitata va in questa direzione.
- Sembrerebbe auspicabile, precisamente per le imprese attive sul piano internazionale, procedere ad adattamenti concernenti la creazione di opzioni. Si tratta in particolare di permettere una partecipazione a distanza (ivi compreso su Internet o in diversi luoghi contemporaneamente)¹⁸. Occorre a questo proposito esaminare la delegazione di voti, ma non separatamente. Questi voti hanno tuttavia perso parecchia della loro importanza, come risulta dai rapporti di voto pubblicati.
- Occorre rivedere l'iscrizione dei « legal privileges » dei settori giuridici interni e di quelli che sono incaricati del rispetto delle regole nel diritto svizzero (compliance). Con la maggiore importanza delle sanzioni penali legate all'attività delle imprese (diritto della concorrenza, lotta contro la corruzione e il riciclaggio di denaro, questi aspetti non essendo esaustivi), i consigli e la revisione interni assumono un'importanza particolare. Queste attività devono poter avvenire entro un ambito di confidenzialità, ciò che oggi non è garantito, tranne ricorrendo ad un avvocato esterno. Una regolamentazione potrebbe essere trovata nell'ambito dei codici di procedura.

Membri del forum europeo del governo d'impresa

Antonio Borges (PT)

Vice-presidente della Goldman Sachs International e membro del consiglio d'amministrazione di diverse società

Igor Adam Chalupec (PL)

Presidente del consiglio di gestione e presidente della direzione della PKN Orlen (società del settore dell'energia)

Bertrand Collomb (FR)

Presidente del consiglio d'amministrazione della Lafarge e dell'Associazione francese delle imprese private (AFEP)

Gerhard Cromme (DE)

Presidente del consiglio di sorveglianza della ThyssenKrupp, presidente della commissione tedesca per un codice di governo d'impresa

David Devlin (IE)

Partner presso la PriceWaterhouseCoopers, presidente della Federazione degli esperti contabili europei (FEE)

Emilio Gabaglio (IT)

Ex segretario generale della Confederazione europea dei sindacati

Jose Maria Garrido Garcia (ES)

Capo del servizio giuridico e segretario del consiglio d'amministrazione della CNMV (autorità di sorveglianza della Borsa spagnola)

Peter Montagnon (UK)

Responsabile degli investimenti per l'Association of British Insurers

Colette Neuville (FR)

Presidente dell'Associazione di difesa degli azionisti minoritari (ADAM)

Roland Oetker (DE)

Presidente della DSW (associazione d'investitori privati tedesca)

Alastair Ross Goobey (UK)

Presidente della ICGN e della Hermes Focus Asset Management Ltd.

Rolf Skog (SE)

Università di Stoccolma

Andreas Trink (EE)

Presidente del consiglio di direzione dell'autorità di sorveglianza estoniana

Jaap Winter (NL)

Università di Amsterdam

Eddy Wymeersch (BE)

Presidente della CBFA (SEC belga) e membro del Comitato europeo dei regolatori dei mercati dei valori mobiliari (CERVM)

¹⁸ L'UE vorrebbe così introdurre modifiche identiche

Il progetto di trasparenza del Consiglio federale

Sulla base di diversi interventi parlamentari, il Consiglio federale sottopone al Parlamento un progetto di pubblicazione obbligatoria delle indennità versate ai membri del consiglio d'amministrazione e della direzione delle imprese (04.044)¹⁹. Questa modifica concerne solo le società quotate in borsa; essa copre così lo stesso campo d'applicazione della direttiva SWX che poggia pure su una base legale (art. 4 e 8 LBVM).

Le economie svizzere sono favorevoli alla creazione della trasparenza in materia d'indennità e di partecipazioni versate ai membri del consiglio d'amministrazione e della direzione delle imprese. Il diritto in vigore risponde già a questa esigenza. Per questo motivo le economie svizzere respingono il progetto di modifica del Codice delle obbligazioni presentato dal Consiglio federale poiché lo ritiene superfluo e non adatto.

L'elemento determinante per quanto concerne la direzione riguarda le indennità versate per l'insieme del sistema e non i casi individuali. Mentre la direttiva in vigore della SWX mette in primo piano l'informazione generale, il progetto di legge, rigido, si concentra sulle cifre individuali e non tiene conto dei diritti della personalità²⁰. Non bisogna attendersi dalla pubblicazione delle cifre individuali che essa faccia diminuire il livello delle indennità. Considerate le esperienze fatte all'estero, dovrebbe prodursi esattamente il contrario. Il progetto di legge è inutile.

Il governo d'impresa non è garanzia di successo

Il rispetto dei principi del governo d'impresa è certamente in grado di migliorare la direzione delle società. Questo aspetto nonché la pubblicazione di indicazioni che favoriscono la trasparenza rafforzano la fiducia nelle imprese. Tutta la piazza economica ne beneficia. Il governo d'impresa è dunque un elemento importante della vita economica. Le regole del « Corporate governance » sono quindi incapaci di garantire il successo di un'impresa.

Se il governo d'impresa concerne il sistema e le procedure, la buona applicazione dei suoi principi dipende tuttavia in misura determinante dal comportamento delle persone che ne assicurano il funzionamento. Ad

esempio il controllo da parte degli azionisti non può funzionare se i principali azionisti non si formano la loro opinione personale prima di votare, o addirittura rinunciano ai loro diritti di voto. A questo proposito, l'aumento del volume delle posizioni « dispo » (azioni nominative che non sono oggetto di nessuna domanda d'iscrizione al registro delle azioni, partendo sprovviste del diritto di voto) che si registra nelle società svizzere suscita le stesse preoccupazioni dell'astensionismo in politica.

Le regole in vigore creano già la trasparenza in materia di remunerazione dei membri del consiglio d'amministrazione e della direzione generale.

¹⁹ <http://www.admin.ch/ch/f/FF/2004/4223.pdf>

²⁰ Ciò in particolare rendendo pure obbligatoria la pubblicazione delle partecipazioni di vecchi membri di organi e di persone loro vicine

Commento

Il governo d'impresa è sensibilmente migliorato in Svizzera. Con il diritto svizzero delle obbligazioni, le disposizioni giuridiche particolari (specialmente per le aziende quotate in borsa), le direttive SWX Swiss Exchange e lo "Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance" di *economiesuisse*, il nostro paese è dotato di un dispositivo completo di altissimo livello nel confronto internazionale. Nel complesso le imprese applicano bene queste regole. La densità regolamentare corrisponde essenzialmente alle necessità degli investitori privati e istituzionali. Adattamenti immediati in questo campo non s'impongono. Ma quando la revisione della legge in corso sarà adottata, occorrerà anche adattare l'autoregolazione.

Nel settore delle PMI, con l'introduzione di Basilea II, che pone maggiormente l'accento sul rischio in materia di concessione di crediti, le direzioni aziendali si vedranno così imporre esigenze più elevate. Queste imprese dovranno sempre più riferirsi a linee direttive. Non si tratta di imporre restrizioni supplementari, bensì di creare maggior chiarezza. I lavori da svolgere su queste problematiche devono avvenire con la collaborazione delle imprese piuttosto che essere dettati da consiglieri. In questa prospettiva, *economiesuisse* ha costituito un gruppo di lavoro comune con l'Associazione delle società anonime private.

Ma il governo d'impresa non è la panacea. Le imprese devono assumere dei rischi, altrimenti la creazione di valore e la crescita sono in pericolo. Nel voler uniformare il governo d'impresa, si rischia di perseguire scopi contrari. Occorre pertanto un atteggiamento offensivo da parte della direzione delle imprese in piena coscienza delle proprie responsabilità. Ma l'impegno degli investitori è pure necessario. Essi devono partecipare attivamente alle decisioni.