

[IL CASO]

La strana governance delle quotate "Pochi incentivi collegati alle azioni"

LO STUDIO SUI COMPENSI DEI CONSIGLI D'AMMINISTRAZIONE NELLE SOCIETÀ DEL FTSE/MIB, REALIZZATO DA EY E DALL'UNIVERSITÀ LUISS: "NON SI PREMIANO I TOP MANAGER NEPPURE PER I RISULTATI DA RAGGIUNGERE NEL LUNGO TERMINE"

Stefania Pescarmona

Governance tradizionale nell'85% dei casi, sistema **monistico** quasi assente, dubbi sull'efficacia del **duale** e presenza di un presidente non esecutivo in circa la metà del campione. Questo quanto risulta nello Studio sui compensi dei **cda** delle società del Ftse/Mib, realizzato da EY e dall'Università Luiss. Delle 38 società analizzate (nello ricerca sono state escluse Tenaris e Stm, considerate più estere che italiane), solo Cnh Industrial ha un modello **monistico**, che si differenzia da quello tradizionale per la presenza di un **cda** obbligatorio e di un comitato di controllo sulla gestione (non esiste, quindi, il **collegio sindacale** e non è possibile affidare l'amministrazione a un amministratore unico), mentre A2A, Bpm, Intesa Sanpaolo e Ubi Banca hanno adottato il **duale**; tutte le restanti hanno il sistema ordinario. "Un buon sistema di governo societario viene visto dagli investitori come un elemento di mitigazione del rischio; a parità di altre condizioni, lo stesso utile prodotto da una società con una buona **governance** viene valutato a maggior valore aggiunto rispetto a quello prodotto da una società che ha una **governance** non buona - spiega Guido Cutillo, Talent & Reward, partner di Ey - Inoltre, un buon sistema di governo societario può favorire lo sviluppo delle imprese stesse, poiché facilita l'attrazione di investitori istituzionali e quindi la crescita dimensionale". Intanto, molte delle società che hanno adottato il **duale** stanno tornando indietro. "Per i prossimi anni la tendenza sembra abbastanza chiara: ritorno al tradizionale e semmai adozione del **monistico** in quanto più comprensibile da parte degli investitori istituzionali anglosassoni - dichiara Simone Scettri, professional practice director di Ey e presidente di Reconta Ernst&Young, che però puntualizza: "Il sistema **duale** potrebbe tornare d'attualità se si volesse tenere davvero separata la gestione dalla proprietà, come nelle aziende di emanazione pubblica". C'è poi un aspetto sul quale merita soffermarsi: i compensi manageriali e i sistemi di incentivazione. "Una forte anomalia è il ridotto utilizzo di strumenti equity, strumenti cioè che legano in modo forte il compenso per i manager con il valore per gli **azionisti** - commenta Cutillo - Un altro paradosso è poi che la componente della retribuzione orientata al medio lungo termine è ancora oggi sottodimensionata rispetto al pacchetto remunerativo dei manager apicali". Diversamente dall'Italia, a livello internazionale le aziende quotate raramente svincolano i compensi manageriali dall'andamento del titolo in Borsa. Ma si tratta di un fenomeno, quello italiano, destinato a ridursi. RESTRICTED SHARE SOTCK GRANT, ILT MONETARI, STOCK OPTION, S DI MEO

Foto: Nel grafico a destra, gli incentivi di lungo termine per i top manager