

# RACCOMANDAZIONI

## RACCOMANDAZIONE DELLA COMMISSIONE

del 9 aprile 2014

sulla qualità dell'informativa sul governo societario (principio «rispetta o spiega»)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2014/208/UE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 292,

considerando quanto segue:

- (1) Un quadro efficace di governo societario è di fondamentale importanza a livello sociale, poiché è probabile che un'impresa ben gestita sia più competitiva e più sostenibile nel lungo periodo. Il buon governo societario è innanzitutto responsabilità della società interessata, ed esistono norme a livello europeo e nazionale intese a garantire il rispetto di determinati standard. Queste comprendono atti vincolanti e non, in particolare i codici nazionali di governo societario.
- (2) I codici di governo societario mirano a stabilire, nelle società quotate in Europa, principi di buon governo societario basati sulla trasparenza, sulla responsabilità e su una prospettiva a lungo termine. Questi codici forniscono norme e buone pratiche alle società, consentendo loro di operare in maniera migliore e quindi di contribuire a promuovere la crescita, la stabilità e gli investimenti a lungo termine.
- (3) La direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese <sup>(1)</sup> prevede che le società includano una relazione sul governo societario nella relazione sulla gestione se i loro valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di uno Stato membro a norma dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari <sup>(2)</sup>.
- (4) La relazione sul governo societario è volta a fornire informazioni essenziali sui dispositivi di governo societario della società, come le informazioni relative al o ai pertinenti codici di governo societario da essa applicati, i sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi, l'assemblea degli azionisti e i suoi poteri, i diritti degli azionisti, gli organi di amministrazione, direzione e controllo e i relativi comitati.
- (5) Le informazioni di elevata qualità sui dispositivi di governo societario delle società forniscono elementi utili agli investitori e facilitano le decisioni di investimento. Queste informazioni fanno sì che gli investitori ripongano più fiducia nelle società in cui investono. Una maggiore trasparenza nei confronti del mercato può tradursi in un ritorno di immagine per le società e in un aumento della loro legittimità agli occhi dei portatori di interesse e dell'intera società.
- (6) Il principio «rispetta o spiega», di cui all'articolo 20 della direttiva 2013/34/UE, riveste un ruolo fondamentale per le disposizioni di governo societario in Europa. In base a tale principio, le società che si discostano dal rispettivo codice di governo societario sono tenute a spiegare, nella relazione sul governo societario, quali parti del codice hanno disatteso e motivare la loro decisione.

<sup>(1)</sup> GUL 182 del 29.6.2013, pag. 19.

<sup>(2)</sup> GUL 145 del 30.4.2004, pag. 1.

- (7) Il pieno rispetto del codice può trasmettere un messaggio positivo al mercato, ma può non essere sempre l'approccio migliore per una società da una prospettiva di governo societario. In alcuni casi discostarsi da una disposizione del codice potrebbe consentire a un'impresa di gestirsi in maniera più efficace. L'approccio «rispetta o spiega» offre una certa flessibilità alle società, consentendo loro di adeguare il sistema di governo societario alle dimensioni, alla struttura dell'azionariato e a specificità settoriali. Al tempo stesso occorre promuovere una cultura della responsabilità, incoraggiando le società a riflettere maggiormente sui dispositivi di governo societario.
- (8) Il principio «rispetta o spiega» è ampiamente riconosciuto dalle società, dagli investitori e dalle autorità di regolamentazione come uno strumento adeguato di governo societario. Tuttavia, come indicato nel Libro verde del 2011 su un quadro dell'UE in materia di governo societario <sup>(1)</sup>, risultano alcune carenze nelle modalità di applicazione pratica, in particolare per quanto riguarda la qualità delle spiegazioni fornite dalle società quando si discostano dai codici di governo societario. A questo proposito, un'ampia maggioranza dei partecipanti alla consultazione che ha preceduto il Libro verde si è espressa a favore dell'obbligo per le società di fornire spiegazioni qualitativamente migliori in caso di scostamento.
- (9) Secondo dati più recenti raccolti dalla Commissione, si riscontra un graduale miglioramento in questo settore. Diversi Stati membri hanno, ad esempio, intavolato discussioni o pubblicato orientamenti sulla qualità delle spiegazioni, ma c'è un ulteriore margine di miglioramento.
- (10) Nella risoluzione del 29 marzo 2012 <sup>(2)</sup>, il Parlamento europeo ha riconosciuto l'approccio «rispetta o spiega» come un valido strumento di gestione aziendale. In particolare, si è detto favorevole all'obbligo di adesione a un determinato codice e ha ritenuto che qualunque comportamento non conforme al codice dovrebbe essere opportunamente motivato e che, in aggiunta, anche la misura adottata in alternativa dovrebbe essere descritta e spiegata.
- (11) Il piano di azione del 2012 sul diritto delle società e sul governo societario europeo <sup>(3)</sup> ha sottolineato l'importanza di spiegazioni di qualità, in particolare per gli investitori, e ha annunciato un'iniziativa della Commissione per migliorare la qualità dell'informativa sul governo societario e, in particolare, delle relative spiegazioni.
- (12) La presente raccomandazione ha lo scopo di fornire un orientamento alle società e di aiutarle a migliorare la qualità dell'informativa sul governo societario. Viste le diverse tradizioni giuridiche e i differenti approcci giuridici, queste raccomandazioni forniscono un quadro generale, che può essere ulteriormente sviluppato e adattato al contesto nazionale specifico.
- (13) La presente raccomandazione si applica alle società tenute a presentare una relazione sul governo societario a norma dell'articolo 20 della direttiva 2013/34/UE e che devono fornire spiegazioni in caso di deroga alle raccomandazioni del o dei codici di governo societario.
- (14) Benché la presente raccomandazione riguardi prevalentemente le società quotate ai sensi dell'articolo 20 della direttiva 2013/34/UE, anche altri soggetti che elaborano relazioni sul governo societario potrebbero beneficiare di una maggiore qualità delle informazioni che intendono divulgare.
- (15) In aggiunta alle informazioni che le società sono tenute a fornire nel quadro della relazione del governo societario, in alcuni Stati membri esse sono inoltre tenute a riferire sul modo in cui applicano i principali principi o le principali raccomandazioni del codice. Al fine di aumentare ulteriormente la trasparenza, si invitano tutte le società quotate europee a riferire sul modo in cui hanno applicato i codici pertinenti in relazione agli aspetti di maggiore rilevanza per gli azionisti. Inoltre, per facilitare l'accesso alle informazioni, le società dovrebbero considerare l'ipotesi di pubblicare tali dati anche online.
- (16) Non esiste un modello standard di relazione sul governo societario applicabile in tutta l'Unione. È possibile presentare le informazioni esponendole nell'ambito di una relazione generale o raggruppandole in base alle singole disposizioni, purché quanto divulgato abbia valore informativo e sia di utilità per gli azionisti, gli investitori e gli altri portatori di interesse. Le società dovrebbero evitare dichiarazioni troppo generiche, che rischiano di non trattare aspetti importanti per gli azionisti, ma anche dichiarazioni standardizzate con scarso valore informativo. Nel contempo, le società dovrebbero evitare di fornire informazioni troppo particolareggiate, poiché gli elementi forniti potrebbero non risultare sufficientemente eloquenti.

<sup>(1)</sup> COM(2011) 164 del 5.4.2011.

<sup>(2)</sup> Risoluzione del Parlamento europeo del 29 marzo 2012 su un quadro in materia di governo societario delle imprese europee, 2011/2181(INI).

<sup>(3)</sup> COM(2012) 740 del 12.12.2012.

- (17) Fornire informazioni appropriate sulle deroghe ai pertinenti codici e sui motivi di tali deroghe è molto importante al fine di garantire che i portatori di interesse possano prendere decisioni informate relative alle società. Tali informazioni riducono l'asimmetria informativa tra gli amministratori delle società e gli azionisti e con ciò riducono i costi del monitoraggio per gli stessi azionisti. Le società dovrebbero indicare chiaramente quali raccomandazioni del codice non hanno rispettato e, per ciascun elemento, fornire una spiegazione che riguardi: il modo in cui la società si è discostata dal codice, le ragioni di tale deroga, il modo in cui si è giunti alla decisione di discostarsi dalla raccomandazione, la durata della deroga e le misure adottate per garantire che le azioni intraprese dalla società rimangano in linea con gli obiettivi della raccomandazione e del codice.
- (18) Nel fornire queste informazioni, è opportuno che le società evitino un linguaggio standardizzato e si concentrino sul contesto specifico della società che spiega la deroga a una data raccomandazione. Le spiegazioni dovrebbero essere strutturate e presentate in modo da poter essere facilmente comprensibili e fruibili. Ciò aumenterà la predisposizione degli azionisti ad impegnarsi in un dialogo costruttivo con la società.
- (19) Un efficace approccio «rispetta o spiega» richiede un monitoraggio efficace che spinga le imprese a rispettare un codice di governo societario o a spiegare i casi di inosservanza. Dal Libro verde del 2011 è emerso che le relazioni sul governo societario pubblicate dalle società non sembrano essere sottoposte a un idoneo monitoraggio e che in pochi Stati membri ci sono organismi pubblici o specializzati che controllino la completezza delle informazioni fornite, in particolare delle spiegazioni adottate.
- (20) Vari soggetti, quali consigli, revisori dei conti e azionisti, sono coinvolti nel monitoraggio delle informazioni comunicate dalle società. I consigli e gli azionisti svolgono inoltre un ruolo importante nel favorire la buona qualità delle spiegazioni. In particolare, un monitoraggio più attivo da parte degli azionisti, in quanto proprietari delle società, potrebbe comportare migliori prassi di governo societario.
- (21) Gli Stati membri e gli organismi responsabili dei codici di governo societario sono inoltre incoraggiati a considerare il modo in cui sensibilizzare maggiormente, nel quadro dei meccanismi di monitoraggio nei rispettivi paesi, alla qualità generale delle spiegazioni sulle deroghe ai codici fornite dalle società. Si potrebbero considerare anche altri mezzi di incentivazione delle società e di altre parti interessate, al fine di migliorare la qualità delle spiegazioni e dell'informativa sul governo societario in generale.
- (22) Al fine di garantire un seguito efficace alla presente raccomandazione, si raccomanda agli Stati membri di portarla all'attenzione degli organismi responsabili per i codici nazionali di governo societario, delle società quotate e di altri portatori di interesse. Gli Stati membri sono inoltre invitati ad informare la Commissione circa tutte le misure nazionali adottate conformemente alla presente raccomandazione,

HA ADOTTATO LA PRESENTE RACCOMANDAZIONE:

## SEZIONE I

### Disposizioni generali

1. L'obiettivo della presente raccomandazione è fornire un orientamento agli Stati membri, agli organismi responsabili per i codici nazionali di governo societario, alle società e agli altri portatori di interesse. L'orientamento mira a migliorare la qualità generale delle relazioni sul governo societario pubblicate dalle società a norma dell'articolo 20 della direttiva 2013/34/UE e, in particolare, la qualità delle spiegazioni fornite dalle società in caso di deroga alle raccomandazioni del codice di governo societario applicabile.
2. Si raccomanda che, laddove applicabile, i codici di governo societario operino un netto distinguo tra le parti del codice da cui non si può derogare, le parti cui si applica il principio «rispetta o spiega» e le parti che si applicano su base prettamente volontaria.

**SEZIONE II****Qualità delle relazioni sul governo societario**

3. L'articolo 20, paragrafo 1, della direttiva 2013/34/UE impone alle società quotate di fornire informazioni su specifici aspetti dei loro dispositivi di governo societario nel quadro della relazione sul governo societario.
4. Al fine di migliorare ulteriormente la trasparenza per gli azionisti, gli investitori e altri portatori di interesse, e in aggiunta alle informazioni sugli aspetti di cui al paragrafo 3, le società dovrebbero riferire sul modo in cui hanno applicato le raccomandazioni contenute nei codici pertinenti in relazione agli aspetti di maggiore rilevanza per gli azionisti.
5. Le informazioni di cui ai paragrafi 3 e 4 dovrebbero essere fornite in termini sufficientemente chiari, precisi ed esaurienti da consentire agli azionisti, agli investitori e ad altri portatori di interesse di acquisire una buona comprensione delle modalità di governo della società. Inoltre, le informazioni dovrebbero fare riferimento alle caratteristiche specifiche e alla situazione della società, come le dimensioni, la struttura aziendale, l'assetto proprietario o altri aspetti pertinenti.
6. Al fine di consentire un accesso più facile per gli azionisti, gli investitori e altri portatori di interesse, le società dovrebbero mettere a disposizione sistematicamente le informazioni di cui ai paragrafi 3 e 4 sui loro siti web e includere un riferimento al sito nelle loro relazioni sulla gestione, anche se trasmettono già informazioni con altri mezzi specificati nella direttiva 2013/34/UE.

**SEZIONE III****Qualità delle spiegazioni in caso di deroga a un codice**

7. L'articolo 20, paragrafo 1, della direttiva 2013/34/UE impone alle società quotate di fornire spiegazioni in caso di deroga alle raccomandazioni del codice cui sono soggette o che hanno deciso di applicare su base volontaria.
8. Ai fini del paragrafo 7, le società dovrebbero indicare chiaramente le specifiche raccomandazioni da cui si sono discostate e, per ciascuna deroga a una singola raccomandazione:
  - a) spiegare in che modo l'impresa ha disatteso una raccomandazione;
  - b) descrivere i motivi della deroga;
  - c) descrivere come la decisione di discostarsi dalla raccomandazione è stata presa all'interno della società;
  - d) se la deroga è limitata nel tempo, indicare quando la società prevede di tornare a rispettare la relativa raccomandazione;
  - e) se del caso, descrivere la misura adottata in alternativa alle disposizioni cui la società si è discostata e spiegare il modo in cui tale misura raggiunge l'obiettivo fondamentale della raccomandazione specifica o del codice nel suo insieme, oppure chiarire in che modo essa contribuisce al buon governo societario della società.
9. Le informazioni di cui al paragrafo 8 dovrebbero essere fornite in termini sufficientemente chiari, precisi ed esaurienti da consentire agli azionisti, agli investitori e ad altri portatori di interesse di valutare le conseguenze di una deroga a una data raccomandazione.

Le informazioni dovrebbero inoltre fare riferimento alle caratteristiche specifiche e alla situazione della società, come le dimensioni, la struttura aziendale o l'assetto proprietario o altri aspetti pertinenti.

10. Le spiegazioni relative alle deroghe dovrebbero essere esposte con chiarezza nella relazione sul governo societario, in modo da essere facilmente reperibili per gli azionisti, gli investitori e gli altri portatori di interesse. Questo obiettivo può essere raggiunto, ad esempio, seguendo lo stesso ordine delle raccomandazioni del relativo codice oppure raggruppando tutte le spiegazioni relative alle deroghe nella stessa sezione della relazione sul governo societario, purché il metodo utilizzato sia illustrato in maniera chiara.

#### SEZIONE IV

#### Disposizioni finali

11. Al fine di motivare le società a conformarsi ai pertinenti codici di governo societario o a spiegare in maniera più chiara le rispettive deroghe, è necessario condurre un monitoraggio efficiente a livello nazionale, nel quadro dei meccanismi di monitoraggio esistenti.
12. Gli Stati membri dovrebbero portare la presente raccomandazione all'attenzione degli organismi responsabili per i codici di governo societario, delle società quotate e degli altri portatori di interesse. Gli Stati membri sono invitati a comunicare alla Commissione le misure adottate conformemente alla presente raccomandazione entro il 13 aprile 2015, al fine di consentire alla Commissione di monitorare e valutare la situazione.
13. La presente raccomandazione è rivolta agli Stati membri, agli organismi responsabili per i codici nazionali di governo societario, alle società quotate e agli altri portatori di interesse.

Fatto a Bruxelles, il 9 aprile 2014

*Per la Commissione*  
Michel BARNIER  
*Membro della Commissione*

---