### **I nuovi principi G20/OCSE**

Senza esaminare in questo lavoro di tesi tutti i principi riporterò per ogni capitolo i concetti essenziali riportandone alcuni a titolo esemplificativo. Lascerò comunque in allegato il manuale completo “G20\_OECD-Principles-of-Corporate-Governance-2023”

**Capitolo 1 🡪 Ensuring the basis for an effective corporate governance framework**

Un quadro di governance aziendale tipicamente comprende una combinazione di elementi legislativi, regolamentari, norme di quotazione, accordi di autoregolamentazione, impegni contrattuali, adesioni volontarie e pratiche aziendali, che riflettono le circostanze specifiche, la storia e la tradizione di un paese.

Accanto agli aspetti legislativi e regolamentari, i quadri di governance aziendale possono beneficiare di strumenti di soft law, come i codici di governance basati sul principio "comply or explain" (rispetta o spiega), che offrono la flessibilità necessaria per affrontare le peculiarità di ciascuna impresa.

Il quadro di governance aziendale dovrebbe poi promuovere mercati trasparenti ed equi e garantire un’efficace allocazione delle risorse. Tuttavia, ciò che si rivela efficace per un'azienda, un investitore o un particolare portatore di interesse potrebbe non essere altrettanto valido per imprese, investitori e stakeholder che operano in contesti e circostanze differenti. Pertanto, i responsabili delle politiche devono adottare un quadro che risponda alle esigenze di imprese che operano in ambienti variabili, tenendo conto di fattori che possono richiedere flessibilità, come la struttura di proprietà e controllo dell’azienda, la sua presenza geografica, i settori di attività e il grado di sviluppo dell’impresa.

I mercati azionari possono avere un impatto significativo nel migliorare la governance aziendale stabilendo e applicando requisiti che promuovono pratiche di governance efficaci per le società quotate. Inoltre, essi forniscono strumenti che permettono agli investitori di manifestare il loro interesse o disinteresse per la governance di un emittente, attraverso l'acquisto o la vendita dei suoi titoli. Pertanto, la qualità delle regole delle borse valori riguardo alla quotazione e alla regolamentazione delle operazioni è un elemento cruciale nel quadro della governance aziendale.

Esempi di principi della sezione 1

***I.A. The corporate governance framework should be developed with a view to its impact on corporate access to finance, overall economic performance and financial stability, the sustainability and resilience of corporations, market integrity, and the incentives it creates for market participants and the promotion of transparent and well-functioning markets.***

***I.B. The legal and regulatory requirements that affect corporate governance practices should be consistent with the rule of law, transparent and enforceable. Corporate governance codes may offer a complementary mechanism to support the development and evolution of companies’ best practices, provided that their status is duly defined***.

***I.C. The division of responsibilities among different authorities and self-regulatory bodies should be clearly articulated and designed to serve the public interest.***

***I.D. Stock market regulation should support effective corporate governance.***

**Capitolo 2 🡪** **The rights and equitable treatment of shareholders and key ownership functions**

Questa sezione è strettamente legata all'obiettivo centrale della mia tesi, che esplora come un efficace sistema di Corporate Governance possa garantire ritorni adeguati e protezione per gli investitori. Come sottolineato e già citato da J. Macey, una Corporate Governance efficace è simile a una società promissoria, il che implica mantenere le promesse fatte agli azionisti e prevenire le forme di devianza aziendale.

Secondo le linee guida del G20, un solido sistema di governance aziendale deve proteggere e facilitare l'esercizio dei diritti degli azionisti, assicurando un trattamento equo per tutti, inclusi gli azionisti di minoranza e quelli esteri. È cruciale che ogni azionista possa ottenere un rimedio efficace in caso di violazione dei propri diritti, a condizioni di costo ragionevoli e senza ingiustificati ritardi.

La fiducia degli investitori, che il capitale fornito sarà adeguatamente protetto da abusi o appropriazioni indebite da parte dei manager, dei membri del consiglio o degli azionisti di controllo, è essenziale per lo sviluppo e il corretto funzionamento dei mercati dei capitali.

Son qui infatti approfonditi temi come la partecipazione efficace degli azionisti alle decisioni chiave di governance aziendale, la protezione degli azionisti di minoranza da azioni abusive, i rapporti con il Cda ecc.

Si cerca dal quadro di principi di non fare emergere un meccanismo di governance aziendale inefficiente che consenta ai consigli di amministrazione, ai manager e agli azionisti di controllo di intraprendere attività che promuovono i propri interessi a scapito degli azionisti non controllanti.

Esempi di principi della sezione 2

***II.A. Basic shareholder rights should include the right to: 1) secure methods of ownership registration; 2) convey or transfer shares; 3) obtain relevant and material information on the corporation on a timely and regular basis; 4) participate and vote in general shareholder meetings; 5) elect and remove members of the board; 6) share in the profits of the corporation; and 7) elect, appoint or approve the external auditor.***

***II.C. Shareholders should have the opportunity to participate effectively and vote in general shareholder meetings, and should be informed of the rules, including voting procedures,that govern general shareholder meetings.***

***II.C.5. Effective shareholder participation in key corporate governance decisions, such as the nomination and election of board members, should be facilitated. Shareholders should be able to make their views known, including through votes at shareholder meetings, on the remuneration of board members and/or key executives, as applicable. The equity component of compensation schemes for board members and employees should be subject to shareholder approval.***

***II.C.6. Shareholders should be able to vote in person or in absentia, and equal effect should be given to votes whether cast in person or in absentia.***

***II.F.2. Members of the board and key executives should be required to disclose to the board whether they, directly, indirectly or on behalf of third parties, have a material interest in any transaction or matter directly affecting the corporation.***

***I.G. Minority shareholders should be protected from abusive actions by, or in the interest of, controlling shareholders acting either directly or indirectly, and should have effective means of redress. Abusive self-dealing should be prohibited.***

**Capitolo 3 🡪 Institutional investors, stock markets, and other intermediaries**

Sempre più negli anni la quota di investimenti detenuti da investitori istituzionali, quali fondi comuni, fondi pensione, compagnie di assicurazione, hedge fund e fondi di private equity, è aumentata notevolmente. Questo incremento evidenzia l'importanza del loro ruolo come azionisti nel mantenere le aziende responsabili delle loro scelte, soprattutto per quanto riguarda le spiegazioni sulle deviazioni dalle decisioni orientate alla massimizzazione collettiva.

Tuttavia, la catena di investimento degli azionisti non comprende solo gli investitori istituzionali, ma anche una vasta gamma di professionisti che offrono consulenze e servizi agli azionisti intermediari. Tra questi, i proxy advisors, che forniscono raccomandazioni agli investitori istituzionali su come votare e offrono servizi di supporto al processo di voto, giocano un ruolo particolarmente significativo nella governance aziendale diretta. Allo stesso modo, le agenzie di rating creditizio e i fornitori di valutazioni ESG valutano le aziende secondo vari criteri ambientali, sociali e di governance.

Data l'importanza di questi attori, è essenziale sviluppare strumenti per garantire l'integrità degli enti regolamentati e dei professionisti che forniscono analisi e consulenze rilevanti per le decisioni degli investitori. Il processo per determinare quali valutazioni siano idonee per fini regolamentari dovrebbe essere caratterizzato da trasparenza e potrebbe essere soggetto a valutazioni periodiche. Questo perché possono sorgere conflitti di interesse che influenzano il giudizio, ad esempio quando un fornitore di consulenze, valutazioni o indici cerca anche di offrire altri servizi all'azienda in questione o quando possiede interessi materiali diretti nell'azienda o nei suoi concorrenti.

Infine si sottolinea che una governance aziendale efficace implica che gli azionisti abbiano la capacità di monitorare e valutare i loro investimenti aziendali, confrontando le informazioni di mercato con quelle fornite dall'azienda riguardo alle sue prospettive e performance.

Esempi di principi della sezione 3

***III.A. The corporate governance framework should facilitate and support institutional investors’ engagement with their investee companies. Institutional investors acting in a fiduciary capacity should disclose their policies for corporate governance and voting with respect to theirinvestments, including the procedures that they have in place for deciding on the use of their voting rights.***

***III.D. The corporate governance framework should require that entities and professionals that provide analysis or advice relevant to decisions by investors, such as proxy advisors, analysts, brokers, ESG rating and data providers, credit rating agencies and index providers, where regulated, disclose and minimise conflicts of interest that might compromise the integrity of their analysis or advice. The methodologies used by ESG rating and data providers, credit rating agencies, index providers and proxy advisors should be transparent and publicly available.***

***III.E. Insider trading and market manipulation should be prohibited and the applicable rules enforced.***

***III.G. Stock markets should provide fair and efficient price discovery as a means to help promote effective corporate governance.***

**Capitolo 4 🡪 Disclosure and transparency**

Secondo l'OCSE, il sistema di governance aziendale deve assicurare una divulgazione tempestiva e accurata di tutte le informazioni rilevanti relative all’impresa, inclusi la situazione finanziaria, le performance, la sostenibilità, la struttura proprietaria e la governance stessa. Questo approccio permette agli investitori di compiere valutazioni informate sul valore e sulle prospettive dell’azienda. Il regime di divulgazione deve essere progettato in modo da evitare oneri eccessivi per le imprese, garantendo trasparenza ed eticità. Tali aspetti sono fondamentali per il monitoraggio del mercato, rafforzando la fiducia degli investitori e migliorando l'integrità dei mercati finanziari, soprattutto alla luce dei numerosi episodi negativi del passato, che continuano a manifestarsi.

Esempi di principi della sezione 5:

***IV.A. Disclosure should include, but not be limited to, material information on:***

***IV.A.1. The financial and operating results of the company***

***IV.A.2. Company objectives and sustainability-related information***

***IV.A.3. Capital structures, group structures and their control arrangements.***

***IV.A.4. Major share ownership, including beneficial owners, and voting rights.***

***IV.A.5. Information about the composition of the board and its members, including their qualifications, the selection process, other company directorships and whether they are regarded as independent by the board.***

***IV.A.6. Remuneration of members of the board and key executives***

***IV.A.9. Governance structures and policies, including the extent of compliance with national corporate governance codes or policies and the process by which they are implemented.***

***IV.A.10. Debt contracts, including the risk of non-compliance with covenants.***

***IV.C. An annual external audit should be conducted by an independent, competent and qualified auditor in accordance with internationally recognised auditing, ethical and independence standards in order to provide reasonable assurance to the board and shareholders on whether the financial statements are prepared, in all materialrespects, in accordance with an applicable financial reporting framework.***

**Capitolo 5 🡪 The responsibilities of the Board**

Questa sezione dei principi di governance dell'OECD affronta temi già approfonditi nel secondo capitolo della mia tesi, relativi al consiglio di amministrazione. Si parla, infatti, del monitoraggio efficace dei manager da parte del CdA, delle responsabilità di quest'ultimo nei confronti dell'azienda e degli azionisti, così come delle varie strutture e procedure del consiglio nelle diverse giurisdizioni. Anche da questo report emerge che affinché i consigli possano adempiere efficacemente alle loro responsabilità, devono essere in grado di esercitare un giudizio obiettivo e indipendente senza essere assoggettabili.

Esempi di principi della sezione 5:

***V.A. Board members should act on a fully informed basis, in good faith, with due diligence and care, and in the best interest of the company and the shareholders, taking into account the interests of stakeholders.***

***V.A.1. Board members should be protected against litigation if a decision was made in good faith with due diligence.***

***V.D. The board should fulfil certain key functions, including:***

***V.D.1. Reviewing and guiding corporate strategy, major plans of action, annual budgets and business plans; setting performance objectives; monitoring implementation and corporate performance; and overseeing major capital expenditures, acquisitions and divestitures.***

***V.D.5. Aligning key executive and board remuneration with the longer term interests of the company and its shareholders.***

***V.D.6. Ensuring a formal and transparent board nomination and election process.***

***V.D.7. Monitoring and managing potential conflicts of interest of management, board members and shareholders, including misuse of corporate assets and abuse in related party transactions.***

***V.E.1. Boards should consider assigning a sufficient number of independent board members capable of exercising independent judgement to tasks where there is a potential for conflicts of interest. Examples of such key responsibilities are ensuring the integrity of financial and other corporate reporting, the review of related party transactions, and nomination and remuneration of board members and key executives.***