

DECRETO LEGISLATIVO RECANTE RECEPIMENTO DELLE RACCOMANDAZIONI DELLA COMMISSIONE EUROPEA 2004/913/CE E 2009/385/CE IN MATERIA DI REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETA' QUOTATE.

RELAZIONE

Premessa

L'articolo 24 della legge 4 giugno 2010, n. 96, recante "Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee – Legge comunitaria 2009" (di seguito anche LC 2009), delega il Governo, formulando specifici principi e criteri direttivi, ad adottare un decreto legislativo per l'attuazione delle sezioni II e III della raccomandazione della Commissione 2004/913/CE del 14 dicembre 2004, e della sezione II, paragrafi 5 e 6, della raccomandazione della Commissione 2009/385/CE del 30 aprile 2009.

Il termine di esercizio della delega scade il 10 gennaio 2011.

I criteri di delega

La Commissione europea ha rivolto una crescente attenzione negli ultimi anni al tema della remunerazione degli amministratori delle società quotate.

Già con il Piano di azione per l'ammodernamento del diritto societario e il rafforzamento del governo societario nell'UE (Comunicazione della Commissione del 21 maggio 2003), tra le misure relative al consiglio di amministrazione (par. 3.1.3) la Commissione ha raccomandato un regime regolamentare costituito da quattro elementi fondamentali: (i) informazioni sulla politica di remunerazione nei conti annuali; (ii) informazione sulla composizione dettagliata della remunerazione dei singoli amministratori nei conti annuali; (iii) approvazione preventiva da parte dell'assemblea degli azionisti dei regimi che prevedono l'attribuzione agli amministratori di azioni o di opzioni sulle azioni; (iv) adeguata considerazione nei conti annuali dei costi sostenuti dalla società in relazione a tali regimi di incentivazione.

In materia la Commissione è quindi intervenuta in un primo momento con la Raccomandazione 2004/913/CE, relativa alla promozione di un regime adeguato per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori delle società quotate, e la Raccomandazione 2005/162/CE, sul ruolo degli amministratori non esecutivi, contenente talune disposizioni sulla remunerazione di detti amministratori e sulle funzioni del comitato per la remunerazione.

Successivamente il tema della remunerazione degli amministratori è divenuto una delle questioni centrali nel dibattito sulla stabilità dei mercati finanziari, sia con riferimento al settore finanziario sia con riferimento alle società quotate in genere. La Commissione ha quindi emanato la Raccomandazione 2009/385/CE, che integra le Raccomandazioni 2004/913/CE e 2005/162/CE per quanto riguarda il regime concernente la remunerazione degli amministratori ed è applicabile a tutte le società quotate, e la Raccomandazione 2009/384/CE, che detta ulteriori disposizioni in merito alle politiche retributive nel settore finanziario. In quest'ultimo ambito al Commissione è poi intervenuta con la proposta di direttiva che modifica le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE

(cosiddetta CRD III), di recente definitivamente approvata e in corso di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

L'articolo 24, LC 2009, fa riferimento alle sole Raccomandazioni 2004/913/CE e 2009/385/CE. In estrema sintesi la disciplina recata da tali Raccomandazioni e dalla Raccomandazione, 2005/162/CE, limitatamente alle disposizioni in materia di remunerazione degli amministratori non esecutivi e di comitato per la remunerazione, è la seguente:

Ambito di applicazione	<p>Società quotate aventi sede legale nel territorio di uno Stato membro e società non aventi sede legale in uno stato membro i cui titoli hanno come luogo di quotazione principale un mercato regolamentato di uno Stato membro.</p> <p>Componenti degli organi di amministrazione, di gestione e di sorveglianza ed i massimi dirigenti della società anche non amministratori.</p>
Politica delle remunerazioni	<p>Ogni emittente dovrebbe rendere pubblica, anche sul sito Internet della società, una dichiarazione sulla politica adottata in materia di remunerazione degli amministratori (<i>remuneration statement</i>).</p> <p>La dichiarazione può essere un documento a sé stante o allegato ai conti annuali e dovrebbe esser chiara e facilmente comprensibile; essa include :</p> <ul style="list-style-type: none"> - informazioni specifiche sulla politica delle remunerazioni per l'esercizio successivo e, se del caso, gli esercizi seguenti; le informazioni da rendere sono specificate al punto 3.3 della raccomandazione 2004/913/CE e ulteriormente dettagliate al punto 5 della Raccomandazione 2009/385/CE; - una sintesi dell'applicazione della politica di remunerazione nel precedente esercizio finanziario; - informazioni specifiche sulla politica della società rispetto alle condizioni contrattuali inserite nei contratti stipulati con gli amministratori esecutivi; - informazioni sull'<i>iter</i> preparatorio e decisionale che la società adotta per definire la politica delle remunerazioni, comprese quelle relative alla composizione e al ruolo del comitato per le remunerazioni, eventuale coinvolgimento di consulenti esterni, eventuale ruolo dell'assemblea degli azionisti. <p>La raccomandazione del 2009 formula alcune indicazioni sulla struttura della remunerazione degli amministratori, con speciale riferimento alle componenti variabili raccomandando che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'individuazione da parte della società di limiti per tali componenti; - l'allineamento degli obiettivi ai quali queste sono commisurate con l'interesse a lungo termine della società; - il pagamento dilazionato per un certo periodo di tempo, individuato dalla società, di una quota rilevante della componente variabile; - l'introduzione nei contratti stipulati con gli amministratori di <i>claw-back provisions</i> che consentano alle società di ottenere la restituzione della componente variabile pagata in base a dati risultati successivamente manifestamente errati; - introduzioni di limiti al trattamento di fine rapporto.

	<p>La relazione sulla politica delle remunerazioni dovrebbe costituire un punto dell'ordine del giorno dell'assemblea annuale e dovrebbe essere sottoposta al voto, vincolante o consultivo, dell'assemblea. Gli azionisti, e in particolar modo gli investitori istituzionali dovrebbero essere incoraggiati a partecipare all'assemblea</p>
Remunerazione dei singoli amministratori	<p>Il valore aggregato della remunerazione corrisposta agli amministratori nonché le altre prestazioni, accordate ai singoli amministratori nel corso dell'esercizio considerato dovrebbero figurare in modo dettagliato nei conti annuali o nel <i>remuneration statement</i>.</p> <p>Dovrebbero sostanzialmente essere fornite informazioni sui compensi corrisposti a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma agli amministratori, anche da altre società del gruppo, e comprese quelle su tutte le forme di remunerazione basate su azioni nonché su regimi pensionistici integrativi.</p>
Remunerazione basata su azioni	<p>I regimi, secondo i quali gli amministratori sono remunerati in azioni, opzioni o altri diritti di acquisto di azioni o in base alle variazioni di prezzo delle azioni dovrebbero essere sottoposti, prima dell'adozione, all'approvazioni dell'assemblea dei soci. La medesima approvazione è richiesta per le modifiche al regime. Prima dell'assemblea la società dovrebbe mettere a disposizione degli azionisti una nota informativa sul piano sul quale si richiede l'approvazione.</p> <p>Il punto 6.2 della Raccomandazione 2004/913/CE indica gli elementi dei piani di remunerazione basati su azioni che devono essere sottoposti all'approvazione dell'assemblea dei soci, mentre la Raccomandazione 2009/385/CE prevede che l'assegnazione di azioni o del diritto di opzione o altre forme di incentivazione basati su azioni dovrebbero essere subordinati ad obiettivi di performance predeterminati e misurabili, precisando che il <i>vesting period</i> non dovrebbe essere inferiore a tre anni e suggerendo l'introduzione di un <i>holding period</i> per almeno una parte delle azioni rivenienti dai piani di incentivazione.</p>
Comitato per la remunerazione	<p>Il Comitato dovrebbe essere composto esclusivamente da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti, ed almeno uno dei membri dovrebbe possedere conoscenze ed esperienza nel campo della politica della remunerazione.</p> <p>Le raccomandazioni definiscono il ruolo del comitato nel processo interno volto alla definizione della politica di remunerazione e delle remunerazione individuale degli amministratori e dei massimi dirigenti e nel processo di valutazione dell'attuazione della politica di remunerazione.</p>
Amministratori non esecutivi	<p>Le raccomandazioni prevedono che gli amministratori non esecutivi non dovrebbero ricevere, se non in misura non significativa, una remunerazione ulteriore a quella base prevista per la nomina ad amministratore e la remunerazione non dovrebbe includere <i>stock option</i>.</p>

In considerazione del grado di *compliance* dell'ordinamento italiano rispetto alle Raccomandazioni nonché della peculiare rilevanza del tema della remunerazione nel settore finanziario, destinatario di numerosi interventi a livello nazionale, comunitario ed internazionale, il legislatore delegante ha limitato l'ambito dell'intervento normativo delegato alle disposizioni relative alla relazione

illustrativa della politica di remunerazione e al voto assembleare, recate dalla Sezione II della Raccomandazione 2004/913/CE e dai paragrafi 5 e 6 della Raccomandazione 2009/385/CE, nonché a quelle relative alla *disclosure* delle informazioni sul trattamento economico dei singoli amministratori, previste dalla Sezione III della Raccomandazione 2004/913/CE.

In particolare l'articolo 24, LC 2009, prevede che le società quotate redigano e rendano pubblica una relazione sulla remunerazione che si compone di due sezioni, l'una dedicata all'illustrazione della politica di remunerazione dei componenti dell'organo di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche per l'esercizio finanziario successivo, l'altra che descrive i compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche. La medesima disposizione investe il legislatore delegato della determinazione delle modalità di coinvolgimento dell'assemblea dei soci nell'approvazione della politica di remunerazione.

La delega non prevede alcuna indicazione quanto ai criteri in base ai quali dovrebbe essere strutturata la remunerazione, in particolare la componente variabile di questa: solo il criterio previsto dal comma 2, lettera *d*) dell'articolo 24, LC 2009, riferito alle sole banche, specifica che i compensi dei componenti degli organi amministrativi non devono essere in contrasto con la politica di prudente gestione del rischio adottata dalla banca e con le sue strategie di lungo periodo. Si evidenzia che tale criterio di delega non trova attuazione diretta nello schema di decreto legislativo, in quanto la direttiva comunitaria che modifica le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (cosiddetta CRD3) recentemente approvata, come sopra ricordato, detta, tra l'altro, per le banche dettagliate disposizioni sulla struttura della remunerazione di componenti gli organi di amministrazione, *senior management*, responsabili delle funzioni di controllo e di funzioni che impattano sul profilo di rischio. Sebbene, come detto, la direttiva non sia stata ancora pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, essa prevede termini di recepimento estremamente brevi con riferimento a dette disposizioni, che dovranno essere trasposte nell'ordinamento nazionale entro il 31 dicembre di quest'anno. Non si ritiene quindi opportuno procedere in questa sede a prevedere disposizioni specifiche per il settore bancario, in quanto esse sarebbero necessariamente incomplete e oggetto di revisione in occasione dell'imminente recepimento della suddetta direttiva.

L'articolato

Lo schema di decreto legislativo si compone di due articoli: l'articolo 1 dà attuazione alla legge di delega, introducendo nel TUF l'articolo 123-*ter*, mentre l'articolo 2 disciplina l'entrata in vigore della disciplina.

Articolo 1

Il comma 1 dell'articolo 123-*ter* disciplina i termini per la diffusione al pubblico della relazione sulla remunerazione delle società con azioni quotate, facendo riferimento alla data prevista per lo svolgimento dell'assemblea annuale. Il termine minimo di 21 giorni antecedenti tale assemblea è stato considerato compatibile tanto con il sistema tradizionale e monistico, in cui verosimilmente l'approvazione della relazione da parte del consiglio di amministrazione potrà avvenire contestualmente all'approvazione del progetto di bilancio, quanto con il sistema dualistico in cui l'approvazione da parte del consiglio di sorveglianza potrà avvenire contestualmente all'approvazione del bilancio.

Il comma 2 indica, quali organi societari competenti all'approvazione della politica di remunerazione, il consiglio di amministrazione, nei sistemi tradizionale e monistico, e il consiglio di sorveglianza, nel sistema dualistico. Per quest'ultimo si specifica peraltro che la parte della

relazione indicata al comma 4, lettera *b*), riportante dati che trovano corrispondenza nelle scritture contabili, è approvata dal consiglio di sorveglianza su proposta del consiglio di gestione.

Il comma 3 descrive il contenuto della prima sezione della relazione sulla remunerazione, in conformità con quanto disposto dal comma 2, lettera *a*), dell'articolo 24, LC 2009. Data la rigidità del processo legislativo e il rischio di rapida obsolescenza tipico della normativa del settore finanziario, si è ritenuto preferibile non indicare a livello di normativa primaria le informazioni da includere in questa sezione (cfr. par. 3.3 e 3.4 della Raccomandazione 2004/913/CE e par. 5.2 della Raccomandazione 2009/385/CE), demandando tale compito alla Consob d'intesa, con riferimento ai rispettivi soggetti vigilati, con Banca d'Italia e Isvap. La disposizione legislativa specifica peraltro che la prima sezione della relazione comprende anche le informazioni sulle procedure utilizzate per l'adozione della politica in materia di remunerazione e per darvi attuazione (cfr. par. 3.5 della Raccomandazione 2004/913/CE).

La politica di remunerazione può riferirsi, in coerenza con il par. 3.2 della Raccomandazione 2004/93/CE a più esercizi finanziari.

Il contenuto della seconda sezione della relazione sulla remunerazione, relativa all'informazione *ex post*, è definito dal comma 4. Al fine di migliorare la qualità dell'informativa resa dalle società la disposizione in commento prevede che la relazione comprenda sia una descrizione di tutte le voci che compongono il trattamento economico sia un'illustrazione analitica dei compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento, indicando gli importi riferibili ad attività svolta in precedenti esercizi, nonché le informazioni volte a rendere stimabile il valore attuale di compensi che potrebbero essere eventualmente corrisposti in uno o più esercizi successivi a fronte dell'attività svolta nell'esercizio di riferimento, come nel caso di impiego di incentivi di lungo periodo.

Al fine di agevolare la ricostruzione in unica fonte documentale del complessivo trattamento economico si dispone al comma 5 che alla relazione sulla remunerazione siano allegati anche i piani di compenso disciplinati dall'articolo 114-*bis*, Tuf o che almeno venga indicata la sezione del sito Internet della società dove questi sono reperibili. I dati rivenienti dalle decisioni dell'organo societario delegato all'attuazione dei piani e pubblicati conformemente alla normativa secondaria vigente saranno invece ricompresi nell'informativa resa ai sensi del comma 4.

Lo schema di decreto legislativo prevede che la sezione della relazione sulla remunerazione che illustra la politica in materia di remunerazione venga sottoposta all'esame dell'assemblea ordinaria, che delibera in senso favorevole o contrario ad essa. Al fine di consentire che la relazione fornisca una rappresentazione esaustiva e dettagliata senza però comportare vincoli operativi che potrebbero rivelarsi eccessivamente rigidi, e tenuto conto del sistema delle competenze dei diversi organi societari delineato nel codice civile, si è ritenuto opportuno disporre che la delibera non è vincolante per gli organi societari chiamati a deliberare sulla remunerazione da riconoscere ai diversi soggetti, secondo le competenze indicate dal Codice Civile e dal Tuf, né dal voto possono derivare conseguenze pregiudizievoli sui diritti garantiti dai contratti in corso.

I commi 7 e 8 definiscono l'ambito delle competenze regolamentari della Consob. In proposito si è ritenuto necessario prevedere un coordinamento tra le autorità di vigilanza del settore bancario e assicurativo nella forma del parere. In particolare per quanto riguarda il settore bancario è necessario, al fine di evitare duplicazioni e contenere gli oneri per gli intermediari, tenere conto anche degli obblighi di informativa al pubblico di carattere qualitativo e quantitativo, sia *ex ante* che *ex post*, previsti dalla direttiva c.d. CRD III, più volte menzionata,

Si è ritenuto di recuperare in tale disposizione i principi generali delineati alla lettera *d*) del comma 2 dell'articolo 24, più volte menzionata, prevedendo che il regolamento adottato da Consob, sentite Banca d'Italia e Isvap con riferimento ai soggetti rispettivamente vigilati, includa tra le

informazioni da rendere nell'illustrazione della politica di remunerazione della società quotata quelle volte ad evidenziarne la coerenza con il perseguimento degli interessi a lungo termine della società e con la politica di gestione del rischio, fermo restando che esula dal relativo potere regolamentare l'indicazione dei criteri cui devono concretamente ispirarsi le politiche retributive.

Inoltre si è ritenuto opportuno precisare l'ampiezza della delega regolamentare facendo espresso riferimento alle disposizioni rilevanti della Raccomandazione.

Con riferimento alle informazioni contenute nella seconda sezione della relazione, il regolamento può individuare i *key managers* per i quali l'informativa deve essere resa in forma individuale e differenziare il livello di dettaglio dell'informativa a seconda della dimensione della società.

Articolo 2

L'articolo 2 dispone che la relazione sulla remunerazione è presentata per la prima volta all'assemblea annuale convocata nell'esercizio successivo a quello in corso alla data di entrata in vigore del nuovo regolamento della Consob.