

DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE

**COMUNICAZIONE IN MATERIA DI INFORMAZIONI DA FORNIRE AL PUBBLICO
IN RELAZIONE ALLE INDENNITÀ E BENEFICI RICONOSCIUTI AD AMMINISTRATORI, DIRETTORI
GENERALI E ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE
IN CASO DI SCIoglimento ANTICIPATO DEL RAPPORTO**

10 aprile 2014

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il **10 maggio 2014** *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#),

oppure al seguente indirizzo:

C O N S O B
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 - ROMA

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della *e-mail*, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.

1. PREMESSA E QUADRO NORMATIVO

In data 23 dicembre 2011, la Consob, in attuazione della delega contenuta nell'articolo 123-ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF"), ha disciplinato - sentite la Banca d'Italia e l'Isvap (oggi Ivass) per quanto concerne i soggetti rispettivamente vigilati - il contenuto della relazione sulla remunerazione che le società con azioni quotate¹ sono tenute a pubblicare annualmente in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio.

In tale ambito è stato previsto che nella relazione sulla remunerazione venga illustrata la politica retributiva riguardo ai trattamenti di fine carica/rapporto degli amministratori, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche (cfr. All.to 3A, schema 7-bis, del Regolamento Consob n. 11971/1999 "**Regolamento Emittenti**") e indicato il trattamento effettivamente corrisposto a tale titolo ai soggetti indicati nell'esercizio di riferimento, evidenziandone la coerenza con la politica precedentemente approvata (cfr. art. 123-ter, comma 4, lett. a), del TUF e All.to 3A, schema 7-bis, del Regolamento Emittenti).

Inoltre, l'art. 123-bis del TUF indica, tra gli elementi informativi che devono essere forniti nell'ambito della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, gli "*accordi tra la società e gli amministratori, i componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza, che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il rapporto cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto*" (cfr. art. 123-bis, comma 1, lettera i), del TUF).

Ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 sulle operazioni con parti correlate ("**Regolamento OPC**"), l'attribuzione di compensi in favore di amministratori, direttori generali o altri dirigenti con responsabilità strategiche, tra cui rientrano anche i trattamenti di fine carica/rapporto, configura un'operazione con parte correlata da trattare, a seconda del relativo importo, in conformità con le previsioni procedurali e di trasparenza contenute nel medesimo Regolamento OPC.

In considerazione delle specifiche prassi in tema di remunerazione raccomandate dal Codice di Autodisciplina delle società quotate, il Regolamento OPC consente l'esclusione, in tutto o in parte, dall'applicazione della disciplina procedurale per le attribuzioni di compensi deliberate dall'organo amministrativo² a condizione che tali attribuzioni siano coerenti con una politica retributiva adottata con il coinvolgimento di un comitato composto in maggioranza da amministratori indipendenti e sottoposta al voto dell'assemblea degli azionisti.

Inoltre, relativamente agli obblighi di trasparenza, laddove l'attribuzione dei suddetti compensi sia qualificabile, in ragione degli importi interessati, come operazione di maggiore rilevanza, il Regolamento OPC consente l'esclusione dall'applicazione del dovere di informazione mediante

¹ L'art. 119 del TUF definisce "società con azioni quotate" le "*società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea*".

² Le deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo ex art. 2389, comma 1, c.c., ai compensi per amministratori investiti di particolari cariche nei limiti dell'importo complessivamente autorizzato dall'assemblea ai sensi dell'art. 2389 c.c., comma 3 così come le deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del collegio sindacale e del consiglio di sorveglianza e quelle eventualmente assunte per i membri del consiglio di gestione sono escluse di diritto dall'applicazione del Regolamento OPC a norma dell'art. 13, comma 1, del medesimo.

documento informativo, purché venga resa l'informativa periodica nell'ambito della relazione finanziaria annuale e semestrale (cfr. art. 13, comma 3, lett. b, del Regolamento OPC).

In ogni caso, qualora l'informazione in merito ai compensi per amministratori o altri dirigenti con responsabilità strategiche formi oggetto di informativa *price sensitive* ai sensi dell'articolo 114, comma 1, del TUF, l'articolo 6 del Regolamento OPC e il paragrafo 11 della Comunicazione Consob n. 10078683 del 24.9.2010 indicano una serie di elementi che, anche laddove la società si sia avvalsa di un caso di esclusione previsto dal citato Regolamento, devono essere necessariamente inclusi nel comunicato stampa o possono assumere rilievo ai fini della corretta informazione del pubblico³.

Con riguardo ai criteri e ai vincoli per la determinazione ed erogazione dell'indennità di fine carica (c.d. *golden parachute*), alcune raccomandazioni e indicazioni sono fornite dal Codice di Autodisciplina delle società quotate e dalle disposizioni emanate dalle Autorità di settore Banca d'Italia e Ivass per i soggetti rispettivamente vigilati.

Sul piano dell'autoregolamentazione, il Codice di Autodisciplina definisce alcune *best practice* da seguire in tema di contenuto e processo di definizione della politica sulla remunerazione (art. 6 del Codice di Autodisciplina). Con specifico riferimento alle indennità per cessazione anticipata, il Codice raccomanda che l'indennità sia “*definita in modo tale che il suo ammontare complessivo non superi un determinato importo o un determinato numero di anni di remunerazione*” e che non sia “*corrisposta se la cessazione del rapporto è dovuta al raggiungimento di risultati obiettivamente inadeguati*” (criterio applicativo 6.C.1, lett. f).

Le Disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche, adottate dalla Banca d'Italia il 30 marzo 2011, richiedono che i compensi in caso di conclusione anticipata del rapporto siano, tra l'altro, “*collegati alla performance realizzata e ai rischi assunti*” in linea con i criteri di composizione, differimento e correzione *ex post* stabiliti per la componente variabile della remunerazione. Il 13 dicembre 2013 la Banca d'Italia ha sottoposto a consultazione pubblica alcune modifiche a tale provvedimento, in larga misura volte a recepire le innovazioni introdotte dalla direttiva 2013/36/UE. In relazione al tema in oggetto, le modifiche proposte specificano ulteriori criteri per la determinazione dell'indennità per anticipata conclusione del rapporto o cessazione dalla carica e richiedono che tali compensi siano oggetto di approvazione *ad hoc* da parte dell'assemblea dei soci; restano fermi gli obblighi di informativa al pubblico ai sensi del III Pilastro⁴.

³ Tra gli elementi che devono essere indicati nel citato comunicato si ricordano: l'indicazione che l'operazione è con parte correlata e la circostanza che superi o meno le soglie di rilevanza; la procedura che è stata o sarà seguita per l'approvazione dell'operazione e se la società si è avvalsa di un caso di esclusione; l'eventuale approvazione dell'operazione nonostante l'avviso contrario degli amministratori o consiglieri indipendenti (cfr. art. 6 del Regolamento OPC). Tra gli ulteriori elementi che la citata Comunicazione individua come rilevanti per il completo e corretto apprezzamento dei fatti rappresentati si annoverano: le caratteristiche essenziali e le motivazioni economiche dell'operazione; le modalità di determinazione del corrispettivo; l'eventuale utilizzo di esperti per la valutazione dell'operazione (cfr. paragrafo 11 della Comunicazione n. 10078683).

⁴ Regolamento (UE) del 26 giugno 2013, n. 575 (cd. CRR), art. 450, che individua le informazioni qualitative e quantitative aggregate sulle politiche di remunerazione che le banche e le SIM devono rendere al pubblico.

Inoltre, anche la normativa bancaria disciplina la materia delle attività di rischio e dei conflitti di interesse nei confronti di soggetti collegati e consente - in linea con l'impostazione Consob in materia di operazioni con parti correlate sopra richiamata - di escludere dal proprio campo di applicazione i compensi corrisposti agli esponenti aziendali, se conformi alle disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia in materia di sistemi di incentivazione e remunerazione delle banche⁵.

Per le società assicurative, il Regolamento Isvap n. 39/2011 disciplina le politiche di remunerazione, prevedendo tra l'altro (art. 13) i casi di restituzione di compensi già erogati. Con specifico riguardo agli importi corrisposti in caso di anticipata cessazione, l'articolo 15 del medesimo regolamento richiede che ciascuna impresa assicurativa fissi adeguati limiti quantitativi per gli importi erogati e determini i casi in cui "*le somme dovute in casi di anticipata cessazione dall'incarico [degli amministratori] ... non devono essere corrisposte*". Inoltre, la lettera al mercato dell'Ivass del 9 aprile 2013 estende l'applicazione dei principi dettati per i *golden parachute* degli amministratori alle remunerazioni del "personale", ovverosia "*i direttori generali, i dirigenti con compiti strategici, i responsabili e il personale di livello più elevato delle funzioni di controllo interno e le altre categorie del personale, la cui attività può avere un impatto significativo sul profilo di rischio dell'impresa*" (art. 2, comma 1, lett. f), del Regolamento Isvap n. 39/2011).

2. LA TRASPARENZA SULLE INDENNITÀ DI FINE CARICA E ALTRI BENEFICI NELLA VIGILANZA DELLA CONSOB: PROPOSTA DI COMUNICAZIONE CONTENENTE RICHIESTE AI SENSI DELL'ART. 114, COMMA 5, DEL TUF E RACCOMANDAZIONI

Nel documento che descriveva gli esiti della consultazione espletata al fine dell'adozione della disciplina in tema di relazione sulla remunerazione, la Commissione segnalava "*l'intenzione di prevedere una specifica norma, da sottoporre ad una nuova consultazione del mercato, volta ad assicurare la trasparenza del trattamento di fine rapporto degli amministratori esecutivi in caso di interruzione anticipata, qualora tale informazione non sia ricavabile dall'informazione resa ex ante nella relazione sulla remunerazione, perché non prevista da specifici accordi o nel caso in cui questi siano stati modificati successivamente alla pubblicazione della relazione*". Obiettivo di tale previsione era quello di assicurare al mercato una completa e tempestiva informativa sui trattamenti effettivamente deliberati a titolo di buonuscita nel caso in cui informazioni su tali aspetti non fossero desumibili dalla relazione sulla remunerazione da ultimo approvata dalla società quotata.

L'esperienza applicativa nei due anni di vigenza della nuova disciplina ha mostrato l'esigenza di intervenire, in diversi casi concreti di cessazione anticipata dalla carica di amministratori o altri dirigenti con responsabilità strategiche, con richieste ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del TUF, con l'obiettivo di assicurare al mercato - senza indugio o, in ogni caso, prima della pubblicazione della relazione sulla remunerazione relativa all'esercizio in cui avviene la cessazione - una più tempestiva trasparenza sulle determinazioni effettivamente assunte per regolare la buonuscita.

L'esigenza di effettuare richieste di informazioni *ad hoc* è emersa come particolarmente rilevante in presenza di indiscrezioni sulla buonuscita effettivamente deliberata in favore di amministratori o direttori generali, specialmente in caso di società ad elevata capitalizzazione, e a prescindere dalla circostanza che la stessa fosse conforme o meno alle pattuizioni descritte nella relazione sulla

⁵ Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, e successivi aggiornamenti, Titolo V, Capitolo 5, par. 3.

remunerazione. Negli interventi effettuati, in caso di difformità tra la buonuscita pattuita con l'amministratore o dirigente uscente e la politica retributiva adottata, la Consob ha richiesto inoltre informazioni sulle procedure deliberative seguite nella deliberazione del compenso.

Un'adeguata e tempestiva trasparenza nei confronti del mercato sulle deliberazioni relative alle indennità e/o altri benefici per cessazione dalla carica è strumentale a un più consapevole apprezzamento della *governance* delle società quotate e all'esercizio dei diritti di *voice* degli azionisti, incluso il voto, di natura consultiva o vincolante, sulle politiche retributive. Pertanto, si ritiene che tali deliberazioni assumano rilievo ai fini dell'informazione degli investitori e si intende formulare alcune richieste informative e raccomandazioni, che resteranno in vigore fino al 31 dicembre 2015.

Anche sulla base dei risultati della loro applicazione, la Consob valuterà se e in quale modo, nell'ambito della periodica revisione della disciplina in materia di emittenti e operazioni con parti correlate, procedere alle opportune modifiche regolamentari sul tema in esame.

In una logica di proporzionalità, si ritiene opportuno differenziare l'ambito di applicazione del presente intervento, prevedendo di chiedere alle società con azioni quotate appartenenti all'indice FTSE Mib di comunicare alcune informazioni ai sensi dell'art. 114, comma 5, del TUF e di raccomandare alle altre società quotate la diffusione delle medesime informazioni.

2.1. Pertanto - fermo quanto previsto dall'articolo 6 del Regolamento OPC e dal paragrafo 11 della Comunicazione Consob n. 10078683 del 24 settembre 2010 - la Consob ritiene opportuno sottoporre alla consultazione l'emanazione di una comunicazione con la quale richiedere che le società italiane con azioni quotate appartenenti all'indice FTSE Mib, in occasione dello scioglimento anticipato del rapporto con i soggetti per i quali è richiesta la *disclosure* su base individuale⁶ dei compensi, rendano noti al mercato gli elementi di seguito indicati:

- a) adeguate informazioni sull'indennità e/o altri benefici, incluso il relativo ammontare il momento di erogazione (distinguendo la parte corrisposta immediatamente da quella eventualmente soggetta a meccanismi di differimento) ed eventuali clausole di restituzione, con particolare riferimento a:
- indennità per cessazione anticipata;
 - mantenimento dei diritti connessi ad eventuali piani di incentivazione monetaria e basati su strumenti finanziari;
 - benefici successivi alla cessazione dalla carica;
 - impegni di non concorrenza;
 - ogni altra somma attribuita quale che sia il titolo, la qualificazione giuridica e la motivazione economica;

⁶ Sono rappresentati nominativamente i compensi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo nonché dei direttori generali e quelli degli eventuali altri dirigenti con responsabilità strategiche che abbiano percepito nel corso dell'esercizio compensi complessivi maggiori rispetto al compenso complessivo più elevato attribuito ai membri degli organi di amministrazione e controllo o ai direttori generali (*cf.* Allegato 3A, schema 7-bis, sezione II). Per le società classificabili come di minori dimensioni ai sensi dell'art. 3, comma 1, lett. f), del Regolamento OPC, i compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche possono essere rappresentati in forma aggregata anche in presenza di dirigenti che abbiano percepito nel corso dell'esercizio compensi complessivi maggiori rispetto al compenso più elevato attribuito ai membri degli organi di amministrazione e controllo o ai direttori generali.

- b) la conformità o meno dell'indennità e/o altri benefici alle indicazioni contenute nella politica retributiva e, nel caso di difformità anche parziale rispetto alle indicazioni della politica retributiva, informazioni sulle procedure deliberative seguite in applicazione del Regolamento OPC;
- c) se sia stata valutata l'applicazione e, in caso affermativo con quale esito, di meccanismi che pongono vincoli o correttivi alla corresponsione dell'indennità come anche raccomandato dall'autodisciplina nel caso in cui la cessazione del rapporto sia dovuta al raggiungimento di risultati obiettivamente inadeguati, nonché se siano state formulate richieste di restituzione di compensi già corrisposti;
- d) se la sostituzione dell'amministratore o altro soggetto cessato sia regolata da un piano per la successione eventualmente adottato dalla società e, in ogni caso, quali procedure sono state o saranno seguite nella sostituzione dell'amministratore o altro soggetto;
- e) le considerazioni eventualmente formulate dall'organo di controllo con riguardo agli aspetti indicati ai punti a), b), c) e d).

Le informazioni richieste dovranno essere rese note, con le modalità previste nella Parte III, Titolo II, Capo I del Regolamento Emittenti, entro il giorno successivo a quello in cui l'organo competente delibera l'attribuzione di indennità e/o altri benefici ovvero verifica la sussistenza dei presupposti per l'attribuzione, in conformità con la politica retributiva, di tali compensi.

2.2. Nella stessa comunicazione, la diffusione delle informazioni indicate al punto 2.1. verrebbe raccomandata alle altre società italiane con azioni quotate, non appartenenti all'indice FTSE Mib.

3. QUESTIONARIO

Si raccomanda di rispondere alla consultazione facendo uso del seguente questionario, integrato con le ulteriori informazioni e valutazioni ritenute utili.

Q1. Condividete la scelta di differenziare l'ambito applicativo delle richieste informative e raccomandazioni in ragione dell'appartenenza delle società all'Indice FTSE Mib? Se no, quale diversa soluzione ritenete preferibile e per quali ragioni?

Q2. Condividete la scelta di prevedere che le richieste informative e raccomandazioni siano sottoposte alla *sunset clause* che ne fissa la validità fino alla fine del 2015? Se no, quale diversa soluzione ritenete preferibile e per quali ragioni?

Q3. Ritenete adeguati gli elementi indicati dalla comunicazione con riguardo al contenuto delle indennità o altri benefici (*cf. supra*, punto 2.1, lett. a)? Se no, quale diversa soluzione ritenete preferibile e per quali ragioni?

Q4. Ritenete adeguati gli elementi indicati dalla comunicazione con riguardo alla deliberazione delle indennità o altri benefici (*cf. supra*, punto 2.1, lett. b)? Se no, quale diversa soluzione ritenete preferibile e per quali ragioni?

Q5. Condividete la scelta di richiedere se e con quali esiti sia stata valutata l'applicazione di meccanismi che pongono vincoli o correttivi al trattamento da corrispondere all'amministratore/dirigente cessato (*cfr. supra*, punto 2.1, lett. c)? Se no, quale diversa soluzione ritenete preferibile e per quali ragioni?

Q6. Condividete la scelta di richiedere informazioni in ordine alla sostituzione dell'amministratore o altro soggetto cessato (*cfr. supra*, punto 2.1, lett. d)? Se no, quale diversa soluzione ritenete preferibile e per quali ragioni?

Q7. Condividete la scelta di richiedere che il pubblico sia informato circa le valutazioni eventualmente formulate dall'organo di controllo (*cfr. supra*, punto 2.1, lett. e)? Se no, quale diversa soluzione ritenete preferibile e per quali ragioni?

Q8. Avete ulteriori considerazioni sul tema in esame da segnalare?