

**Risposta alla Consultazione
Consob sulle modifiche
al Regolamento “Operazioni con
parti correlate” e al
“Regolamento Emittenti” in
merito alla trasparenza delle
remunerazioni
derivanti dal recepimento della
direttiva 2017/828 (sui diritti
degli azionisti, *Shareholders
Rights Directive 2*)**

2 dicembre 2019

L'Associazione Bancaria Italiana ringrazia per l'attenzione e la considerazione che si vorranno prestare alle osservazioni che seguono, aventi ad oggetto le proposte di modifica al Regolamento Operazioni con parti Correlate (OPC) e al Regolamento Emittenti, attuative della disciplina di recepimento della Direttiva UE 2017/828 (c.d. SHRD2).

Si resta a disposizione per ogni utile chiarimento, come di consueto, in spirito di piena e aperta cooperazione nella consultazione regolamentare.

PREMESSA

Si esprime apprezzamento per la scelta dell'Autorità di mantenere sostanzialmente invariato l'assetto della regolamentazione nazionale, già particolarmente matura e allineata alle previsioni comunitarie. Prima di affrontare taluni specifici profili delle proposte ipotizzate (seguendo, per comodità espositive, l'ordine dell'articolato), appare opportuno segnalare sin d'ora alcune esigenze che, ad avviso della scrivente, dovrebbero essere tenute in particolare considerazione nelle scelte regolamentari che la Consob è chiamata ad operare.

In primo luogo, la necessità per i destinatari della disciplina di **disporre di regole allineate con quelle degli altri Paesi impegnati nel recepimento della SHRD 2**. Pur essendo quest'ultima una Direttiva di armonizzazione minima, come già segnalato dalla stessa Consob va tenuto in conto che l'ordinamento italiano è già sostanzialmente in linea con le previsioni europee. Qualunque ulteriore obbligo o misura disposta a livello nazionale va quindi attentamente ponderata, in un confronto con le scelte compiute nei principali Paesi UE, in quanto suscettibile di pregiudicare il comune piano di gioco tra gli operatori sul mercato europeo.

Parimenti essenziale per le società è poter disporre di **regole di chiara portata applicativa**, posto che la disciplina incide su profili che toccano aspetti salienti della loro organizzazione, con conseguenze importanti anche sotto il profilo gestionale; risulta quindi fondamentale che la *compliance* alle nuove regole sia scevra da ambiguità.

Altra questione che riveste carattere preliminare è quella legata alle **tempistiche di implementazione** della disciplina. Gli interventi ipotizzati, anche a seguito delle modifiche che qui si propongono, appaiono necessitare di un tempo congruo – che la scrivente individua in un termine **non inferiore a 12 mesi dalla data di entrata in vigore della delibera di modifica del Regolamento OPC. Per le modifiche al Regolamento Emittenti si chiede di confermare che la prima applicazione sia con la politica di remunerazione 2021 e con l'informativa ex post per il 2020**

presentata nelle assemblee che si terranno nel 2021 (per l'approvazione del bilancio 2020). Le tempistiche di implementazione evidenziate sono richieste per apportare alla normativa interna, alle procedure e alle modalità di "costruzione" e gestione dei flussi informativi, gli adattamenti necessari per la transizione alle nuove regole.

REGOLAMENTO OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE (OPC)

OSSERVAZIONI

- Art. 3, comma 1, lett. a (Definizione di "parte correlata" e "operazione con parte correlata")

Appare necessario chiarire nel testo le modalità con cui eventuali aggiornamenti dei principi contabili, cui si rinvia ai fini della definizione di *parte correlata* e di *operazione con parte correlata*, comportino automaticamente la modifica del perimetro rilevante ai fini della regolamentazione emanata dalla Consob.

Si propone, pertanto, di modificare l'articolo 3, comma 1 lett. a) nei termini seguenti:

a) "parti correlate" e "operazioni con parti correlate": i soggetti e le operazioni definiti come tali dai principi contabili internazionali adottati secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 **e vigenti al momento della deliberazione dell'operazione.**

Quanto alle definizioni riportate specificamente nell'Appendice, e con riguardo al perimetro degli **stretti familiari**, si propone di mantenere la precisazione presente nel testo vigente, volta ad includere nel perimetro il solo coniuge "non legalmente separato". Tale proposta risponde alla *ratio* della disciplina (effettiva possibile influenza sulla parte correlata) e permetterebbe una più agevole applicazione delle procedure da parte delle società. La precisazione potrebbe essere fornita nell'ambito del testo di comunicazione sulla materia, in procinto di aggiornamento.

Art. 3, comma 1, lett. i-bis e Art. 7, comma 1, lett. d-bis (Obbligo di astensione per gli amministratori coinvolti nell'operazione)

In attuazione del decreto legislativo di recepimento della direttiva comunitaria, viene previsto (tra una serie di possibili opzioni) l'obbligo di astensione dalla votazione per gli "amministratori coinvolti nell'operazione", intendendosi per tali "gli amministratori, i consiglieri di gestione o di sorveglianza che sono la controparte di una determinata operazione o una delle parti correlate della controparte" (opzione 3).

Come correttamente indicato nel documento di consultazione, la definizione prevista dal decreto legislativo di recepimento della direttiva, che correla l'obbligo di astensione al "coinvolgimento" dell'amministratore nell'operazione, risulta piuttosto generica. Al fine di poter attuare correttamente la disposizione ed eventualmente tipizzare le situazioni che possono - in concreto - determinare l'astensione dell'amministratore, pare necessario fare riferimento a situazioni in cui l'amministratore non sia solamente portatore di un interesse nell'operazione ma di un interesse che risulti, almeno in via potenziale, in conflitto con quello della società, non potendosi altrimenti giustificare la previsione in capo al consigliere di un obbligo di astensione dall'esercizio del proprio diritto (e dovere) di voto. Sotto tale profilo, si richiama quanto previsto dall'art. 53 del Testo Unico Bancario per i consiglieri delle banche, che fa riferimento a un "interesse in conflitto".

Risultano poi particolarmente necessari alcuni affinamenti del testo, che tengano conto del regime degli interessi personali - per conto proprio o di terzi - nell'ambito della disciplina civilistica applicabile alle **società appartenenti ai gruppi societari**.

In particolare, nell'ambito dell'esempio previsto a pg. 9 del documento per poter apprezzare la portata applicativa delle diverse opzioni delineate per individuare i soggetti destinatari dell'obbligo di astensione, viene prospettata un'operazione tra due società - la controllata quotata e la controllante - nei cui consigli di amministrazione sia presente uno stesso consigliere indipendente. Tenuto conto che la società controllante è parte correlata dell'amministratore della società controllata, quest'ultimo, in coerenza con la definizione prescelta (opzione 3), sarebbe tenuto ad astenersi in occasione della deliberazione assunta dal consiglio di amministrazione della controllata sull'operazione con la controllante.

Tale conclusione non pare tenere conto della realtà e del regime applicabile a gruppi societari, come previsto dagli art. 2497 e ss. c.c. , ed in specie ai gruppi vigilati come quello bancario. Infatti, la disciplina civilistica già reca **specifici presidi** sugli eventuali effetti che l'attività di direzione e coordinamento possono avere sull'esercizio dell'impresa e sui risultati delle società che vi sono soggette, in termini di adempimenti pubblicitari ed informativi e di motivazione delle decisioni assunte, richiamati anche dallo stesso articolo 14 del Regolamento. Tale regime sembra presentare carattere di specialità rispetto alle disposizioni in materia di interesse ed è volto ad agevolare l'operatività ed il funzionamento dei gruppi societari, nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società medesime.

Al riguardo, la presenza di componenti del consiglio di amministrazione della controllante nelle società controllate rappresenta uno degli strumenti volti ad

agevolare ed efficientare l'operatività del gruppo societario, rafforzandone il coordinamento nell'interesse delle società che ne fanno parte.

Conseguentemente, la previsione generale di un obbligo di astensione dei consiglieri delle controllate in caso di coincidenza di carica con la controllante porterebbe, su un piano pratico, ad affievolire ed ostacolare l'attività deliberativa della società controllata nell'ambito dell'operatività infragruppo¹.

Le considerazioni svolte portano a concludere nel senso che non possa essere prevista, in via generale, una presunzione di conflitto di interesse in capo all'amministratore delle società controllata in presenza di una qualsiasi operazione da realizzare con la controllante nella quale rivesta analogo carica.

Riteniamo, inoltre, che:

- debba essere assicurata coerenza con le procedure previste per la posizione del "socio correlato" in assemblea, che prevedono la "sterilizzazione del voto" ove sull'operazione si sia espresso in modo contrario il comitato di consiglieri indipendenti.

- in coerenza con la Direttiva ed il decreto di recepimento, la definizione dei casi di astensione dovrebbe essere circoscritta alle sole operazioni di maggiore rilevanza e non anche a quelle di minore rilevanza.

Qualora si dovesse optare per mantenere l'estensione alle operazioni di minore rilevanza, l'obbligo di astensione dovrebbe quindi operare in presenza di un parere contrario degli amministratori indipendenti.

Sulla base delle considerazioni che precedono si propone di integrare quanto attualmente previsto nella lett. d-bis dell'art. 7, comma 1 in una nuova previsione, da inserire all'articolo 8, comma 1 in una (ulteriore) lett. e, del seguente tenore:

... le procedure prevedono almeno ...

e) che, fermo quanto previsto dall'articolo 2391 del codice civile, gli amministratori coinvolti nell'operazione si astengano dalla votazione sulla stessa in presenza di un parere contrario degli amministratori indipendenti; per le operazioni con la società controllante che esercita attività di direzione e coordinamento, il presidio è assicurato dall'applicazione dagli articoli 2497 e ss c.c. senza necessità di astensione degli amministratori che abbiano cariche sociali sia nella controllante che nella controllata.

¹ Si ricorda, tra l'altro, che la coincidenza di cariche di tipo non esecutivo non rappresenta una situazione ostativa al possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina delle società quotate in capo all'amministratore della controllata.

- Art. 4 (“Adozione di procedure”)

Comma 1, lett. b): casi di esenzione. In attuazione della Direttiva SHRD2, è stato previsto l’obbligo per le società di dotarsi di procedure per valutare il rispetto delle condizioni per l’esenzione, senza che le parti correlate partecipino a tale valutazione (cfr. comma 3 dell’articolo).

In particolare, nell’art. 4, comma 1, lett. b), del Regolamento OPC, che già richiede alle società di disciplinare nelle proprie procedure i casi di esenzione a cui vogliono far ricorso tra quelli indicati dagli artt. 13 e 14 del vigente Regolamento OPC, sono inseriti - quale contenuto delle procedure - *“le modalità e i tempi con i quali gli amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate valutano almeno annualmente la corretta applicazione dei casi di esenzione. Per le operazioni di maggiore rilevanza, la predetta valutazione è effettuata in via preventiva”*.

Si ipotizza quindi una **valutazione annuale** da parte del comitato di consiglieri indipendenti **sulla corretta applicazione dei casi di esenzione**, nonché una valutazione preventiva *ad hoc* per le operazioni di maggiore rilevanza che siano qualificate come esenti.

Nel testo della relazione accompagnatoria viene specificato che la verifica annuale - limitata nella direttiva alle sole operazioni ordinarie e a condizioni di mercato - è stata estesa dalla Consob alle altre ipotesi di esenzione ² per *far fronte alle carenze registrate nella prassi operativa*, riguardanti rispettivamente l’errata quantificazione del controvalore nei contratti pluriennali, gli scostamenti dalla politica di remunerazione e l’errata rilevazione di interessi significativi di parti correlate in società partecipate.

Al riguardo, si ritiene che le carenze rappresentate dall’Autorità possano essere presidiate mediante chiare indicazioni di orientamento - elaborate nel contesto dello stesso Regolamento o di una comunicazione interpretativa - da recepire nell’ambito delle procedure e dei processi aziendali.

Una disciplina di detti aspetti per via regolamentare presenta, invece, il rischio di irrigidire fortemente quegli spazi di flessibilità operativa che sono stati concessi agli emittenti mediante la previsione del regime di esenzione.

Il dover intercettare tutti i casi in cui le esenzioni sono state applicate, ivi incluse tutte le operazioni di importo esiguo ed infragruppo, rappresenterebbe infatti un aggravio sensibile in termini di adempimenti e procedure per le strutture delle società quotate e per l’attività dei Consiglieri indipendenti, tale da vanificare lo stesso regime di esenzioni.

² Quali le operazioni di importo esiguo, l’attribuzione di compensi coerenti con la politica di remunerazione e le operazioni con società controllate e collegate.

Si propone pertanto di eliminare l'obbligo di valutazione dei casi di esenzione su base almeno annuale, così come proposto, circoscrivendolo alle sole operazioni di minore e maggior rilevanza che siano state qualificate come ordinarie e a condizioni di mercato, e prevedendo una valutazione su base annuale sull'adeguatezza delle procedure, con particolare riferimento ai processi di corretta identificazione delle società controllate e collegate con interessi significativi di altre parti correlate.

Analogamente, anche la valutazione preventiva richiesta *caso per caso* al comitato di indipendenti sulla corretta applicazione dei casi di esenzione alle operazioni di maggiore rilevanza non sembra giustificata, quantomeno nei casi in cui tali operazioni siano sottoposte alla deliberazione del Consiglio di Amministrazione, cui può essere demandata tale valutazione.

Si propone, pertanto, di modificare l'art. 4, comma 1, lett. b) nei termini seguenti:

identificano i casi di esenzione previsti dagli articoli 13 e 14 ai quali le società intendono fare ricorso e stabiliscono le modalità e i tempi con i quali gli amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate **svolgono almeno annualmente una valutazione sull'adeguatezza delle procedure, con particolare riferimento (i) alla corretta identificazione delle società controllate e collegate con interessi significativi di altre parti correlate** ~~valutano almeno annualmente la corretta applicazione dei casi di esenzione~~ **e (ii) alle modalità di applicazione dei casi di esenzione previsti per le operazioni ordinarie e a condizioni di mercato che non siano non già rese esenti sulla base degli articoli 13, comma 2, e 14, comma 2.** Per le operazioni di maggiore rilevanza, la predetta valutazione è effettuata in via preventiva, **salvo il caso in cui l'operazione sia comunque sottoposta alla deliberazione del consiglio di amministrazione;**

Art. 6, comma 1 (Estensione degli obblighi informativi anche ai comunicati diversi da quelli *price sensitive*)

Si chiede di precisare che la proposta estensione degli adempimenti di informativa al pubblico non sussiste per i comunicati di avvenuto deposito del documento informativo, poiché in tal caso risulterebbe ridondante.

Si propone, a tal fine, di aggiungere un nuovo comma 2 all'articolo 6 nei termini seguenti:

2. L'informativa prevista nei casi indicati al precedente comma 1 non trova applicazione per i comunicati di avvenuto deposito del documento informativo di cui all'articolo 5, comma 5.

- Art. 7 (“Procedure per le operazioni di minore rilevanza” – modello tradizionale e monistico)

Comma 1, lett. a): approvazione dei termini essenziali dell’operazione. Il Regolamento vigente richiede il rilascio del parere del comitato degli amministratori indipendenti prima dell’approvazione dell’operazione. Sulla base dell’esperienza applicativa (casi in cui, prima della definitiva approvazione dell’operazione nel suo complesso, sia intervenuta un’approvazione preliminare di alcuni dei termini essenziali della stessa - tra cui, ad esempio, il corrispettivo - senza il preventivo parere degli indipendenti), la Consob intende prevedere che il parere degli amministratori indipendenti debba essere fornito anche prima della eventuale definizione con la controparte dei termini essenziali dell’operazione, qualora questi ultimi siano approvati preventivamente.

Tale previsione è suscettibile di produrre un impatto critico sull’iter decisionale, in particolare con riferimento alle operazioni di minore rilevanza. Per queste operazioni, non essendo prevista una riserva di competenza in seno al consiglio di amministrazione dell’emittente, il momento di approvazione dei “termini essenziali” dell’operazione – dizione dal significato non univoco - potrebbe non essere sempre di facile individuazione.

Si chiede quindi di eliminare nell’art. 7 comma 1 del Regolamento le parole “prima dell’approvazione dei termini essenziali dell’operazione, qualora questi ultimi siano approvati preventivamente”.

- Art. 8 (“Procedure per le operazioni di maggiore rilevanza” modello tradizionale e monistico)

Comma 1, lett. b): momento del coinvolgimento degli amministratori indipendenti. Altra modifica ipotizzata riguarda il ruolo del comitato parti correlate con riferimento alle operazioni di maggiore rilevanza, in relazione al quale lo schema in consultazione precisa che il comitato deve essere coinvolto “dalla fase iniziale” delle trattative e nella fase istruttoria. Questo per esplicitare con maggior chiarezza, nell’intento della Consob, un obbligo già esistente nel Regolamento, a fronte di “[...] *casi concreti di tardivo coinvolgimento degli amministratori indipendenti, avvenuto nella fase conclusiva delle trattative in merito all’operazione, con conseguente limitazione del loro potere di partecipare alla fase negoziale e fornire il proprio contributo anche formulando eventuali osservazioni*”.

E’ incerto il significato da attribuire all’espressione “fase iniziale” delle trattative. Si pensi ad esempio al caso, piuttosto frequente, in cui l’amministratore delegato, unitamente ai competenti uffici aziendali, avvia lo studio di una possibile operazione, magari prendendo preliminari contatti con la possibile controparte correlata, per valutarne la fattibilità, oppure al caso

dello scambio di documenti preliminari (*termsheet*). E' dubbio che ci si trovi già qui nella "fase iniziale delle trattative". Il coinvolgimento del comitato parti correlate in questo momento potrebbe risultare troppo anticipato, anche in considerazione di un generale principio di economia degli atti e dei processi interni, che dovrebbe far propendere per un coinvolgimento del comitato solo dal momento in cui le trattative lascino ragionevolmente pensare che possano proseguire e condurre al buon esito dell'operazione.

Appare quindi estremamente difficile individuare, in via generale ed astratta, quando ci si trovi nella "fase iniziale" delle trattative.

Si chiede quindi di eliminare il coinvolgimento degli indipendenti "dalla fase iniziale" delle trattative e mantenere la attuale versione del Regolamento ("nella fase delle trattative"), se del caso fornendo opportuni chiarimenti/esempi in una comunicazione a latere .

- Art. 13 ("Casi e facoltà di esclusione")

Comma 1 bis Il comma contiene un'elencazione delle operazioni "rivolte agli azionisti a parità di condizioni" (come previsto nella SHRD2) , a cui non si applicano le previsioni del regolamento OPC.

La Consob chiede l'orientamento degli operatori in merito a ulteriori ipotesi da includere nell'esenzione.

Si propone di allineare maggiormente il testo dell'esenzione a quello della Direttiva, nel modo che segue:

Le disposizioni del presente regolamento non si applicano alle operazioni deliberate dalla società e rivolte a tutti gli azionisti a parità di condizioni, **ivi compresi ...** (segue attuale elencazione).

Comma 3 – Al punto *iv*) si specifica che le procedure relative alle parti correlate non si applicano alle deliberazioni in materia di remunerazione di amministratori, consiglieri e dirigenti con responsabilità strategiche a condizione che la remunerazione assegnata sia "individuata in conformità" con la politica di remunerazione e "*quantificata sulla base di criteri che non comportino valutazioni discrezionali*".

Quest'ultima previsione potrebbe prestarsi ad interpretazioni non univoche ed evidenziare complessità procedurali, posto che in alcuni casi le politiche retributive prevedono elementi di valutazione sulla base di obiettivi di business e/o gestionali.

Si suggerisce quindi di chiarire l'espressione utilizzata, integrando la previsione come segue: "quantificata sulla base di criteri che non comportino

valutazioni discrezionali **che non tengano conto di chiare necessità di business o gestionali**".

- Allegato 3 – Individuazione delle operazioni di maggiore rilevanza

Nel definire le metodologie per la corretta quantificazione del controvalore in funzione delle diverse tipologie di operazioni, appare opportuno tenere conto anche dell'attività di raccolta bancaria svolta dalle società bancarie.

A tale riguardo, si propone di fare riferimento non al controvalore dell'ammontare raccolto, bensì al tasso di interesse eventualmente riconosciuto alla controparte che sia anche parte correlata della società. Nell'ambito di tali tipologie di rapporti solamente la determinazione delle condizioni di tasso può, infatti, rappresentare l'occasione per un non corretto esercizio del potere decisionale a beneficio della controparte correlata. Analogamente potrebbe essere chiarito che per le operazioni di concessione o di acquisizione di garanzie, il controvalore deve essere riferito all'importo nominale massimo delle garanzie.

Par. 1.1. a) Caso in cui non sia determinabile il valore massimo dell'operazione. In questo caso, e se non è calcolabile nessuno degli altri indici di rilevanza individuati nell'Allegato, *"l'operazione si considera di maggiore rilevanza, salvo che le società motivino che tale qualificazione risulta manifestamente ingiustificata in considerazione di specifiche circostanze"*, la valutazione (motivazione) è effettuata dal comitato parti correlate.

La proposta risulta eccessivamente onerosa per gli emittenti e comporta forti aggravii in termini di procedure e adempimenti, tenuto conto che viene in ogni caso richiesta una valutazione *ad hoc* del comitato di indipendenti, anche in relazione a casistiche che, come emerge dalla prassi, non possono in concreto prefigurare operazioni di maggiore rilevanza. Si pensi, ad esempio, a contratti annuali per prestazione di servizi con clausole di rinnovo tacito connotati da un controvalore contenuto.

Pare in tal caso fare necessario riferimento ad un criterio di stima della durata del rapporto ai fini della quantificazione del controvalore, sulla base delle prassi ed operatività pregresse, ed eventualmente ad un parametro di durata convenzionale stabilito dalla società, anziché optare per la qualificazione dell'operazione come di maggiore rilevanza con i conseguenti adempimenti di tipo deliberativo e soprattutto di informativa al pubblico.

Si propone, pertanto, di modificare l'Allegato 3, paragrafo 1.1., lett. a) nei termini seguenti:

1.1. Le operazioni in cui almeno uno dei seguenti indici di rilevanza, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore alla soglia del 5%:
a) Indice di rilevanza del controvalore: è il rapporto tra il controvalore [.....]

Se le condizioni economiche dell'operazione sono determinate, il controvalore dell'operazione è:

- i) per le componenti in contanti, l'ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale;
- ii) per le componenti costituite da strumenti finanziari, il fair value determinato, alla data dell'operazione, in conformità ai principi contabili internazionali adottati con Regolamento (CE) n.1606/2002;
- iii) per le operazioni di finanziamento o di concessione di garanzie, l'importo massimo erogabile.
- iv) per le operazioni di concessione o di acquisizione di garanzie, l'importo nominale massimo delle garanzie;
- v) per le operazioni di raccolta bancaria, l'ammontare complessivo degli interessi da riconoscere alla controparte.

Se le condizioni economiche dell'operazione dipendono in tutto o in parte da grandezze non ancora note, il controvalore dell'operazione è il valore massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell'accordo. Se non è determinabile o stimabile sulla base della progressa operatività o di ulteriori criteri adottati dalla Società, un valore massimo e non è calcolabile nessuno degli altri indici di rilevanza, l'operazione si considera di maggiore rilevanza, salvo diversa specifica motivazione da accludere all'istruttoria condotta, che le società motivino che tale qualificazione risulta manifestamente ingiustificata in considerazione di specifiche circostanze. La predetta valutazione è effettuata dagli amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate e riportata nei verbali delle deliberazioni previsti dall'articolo 7, comma 1, lettera e).

- Allegato 4, paragrafo 2.4 - Le verifiche circa l'indipendenza degli esperti

Il documento di consultazione, sulla base dell'esperienza applicativa, richiede di specificare nell'ambito del documento informativo previsto per le operazioni di maggiore rilevanza le verifiche condotte sull'indipendenza degli esperti, dando anche conto delle relazioni intercorrenti tra l'esperto e la parte correlata.

Al riguardo, pare necessario precisare nell'ambito del documento i criteri di indipendenza da applicare nella valutazione richiesta e, se del caso, confermare se essi si esauriscono nell'esame delle relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie, in relazione alle quali andrebbe in ogni caso previsto un criterio di materialità.

Quanto all'informativa da rendere al pubblico sulla presenza di eventuali relazioni tra le società del gruppo di appartenenza o la parte correlata con gli esperti indipendenti, si ritiene che tale informativa dovrebbe essere circoscritta alla metodologia seguita nella valutazione delle relazioni

economiche, patrimoniali e finanziarie ma non anche alla loro entità effettiva, trattandosi di informazioni non di pubblico dominio.

Si propone, pertanto, di modificare l'Allegato 4, paragrafo 2.4, nei termini seguenti:

[...]

- le valutazioni effettuate per selezionare gli esperti indipendenti e le verifiche circa l'indipendenza di questi ultimi. In particolare, indicare le **tipologie delle** eventuali relazioni - economiche, patrimoniali e finanziarie - tra gli esperti indipendenti e la parte correlata, la società emittente, le società da questa controllate, i soggetti che controllano la società, le società sottoposte a comune controllo nonché gli amministratori delle predette società, prese in considerazione ai fini della qualificazione dell'esperto come indipendente e le motivazioni per le quali tali relazioni sono state considerate irrilevanti ai fini del giudizio sull'indipendenza.

(...)

REGOLAMENTO EMITTENTI

OSSERVAZIONI

Art. 84-quater

(Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti)

Al comma 2 bis si prevede che la politica in materia di remunerazione (...)

*"a) indica come contribuisce alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società ed è **determinata tenendo conto del compenso e delle condizioni di lavoro dei dipendenti della società**";*

Si chiede di chiarire che cosa significhi determinare la politica di remunerazione "tenendo conto del compenso e delle condizioni di lavoro dei dipendenti della società".

ALLEGATO 3A

SCHEMA N. 7-bis: Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti

SEZIONE I: politica in materia di remunerazione

Sulla scorta dell'esperienza applicativa è stata inserita nel par. 1 della Sezione I dell'allegato 3A, 7 bis. Sezione I, la previsione indicata alla lettera h), di seguito richiamata:

1. Con riferimento ai componenti degli organi di amministrazione, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche, la sezione contiene almeno le seguenti informazioni, da illustrare in modo chiaro e comprensibile:

(...)

h) i criteri utilizzati per la valutazione degli obiettivi di performance alla base dell'assegnazione di azioni, opzioni, altri strumenti finanziari o altre componenti variabili della remunerazione, **specificando la componente variabile connessa al raggiungimento degli obiettivi (target), eventualmente distinta in base al livello di conseguimento degli stessi;**

Si chiede di chiarire la tipologia delle informazioni richieste.

In particolare, si chiede di chiarire se la previsione stabilisce che occorre indicare i valori target e se è necessario esplicitare come viene valutato il raggiungimento dei risultati. Laddove fossero queste le informazioni richieste, si ritiene che costituiscano parte integrante dei sistemi premianti delle aziende - elemento di competitività delle imprese - e come tali non si ritiene opportuna una loro condivisione con il mercato.

Queste informazioni non sono peraltro richieste nella bozza delle linee guida della Commissione Europea relativa alla presentazione standardizzata del *remuneration report* del 12 luglio 2019. La Commissione si limita a inserire, **come previsione opzionale**, una informativa sul raggiungimento dei valori target nell'ambito dell'informativa sui compensi corrisposti (seconda parte della Sezione II della Relazione) (cfr. osservazione che segue riferita alla Sezione II).

Si chiede quindi di eliminare la previsione dalla sezione I della Relazione.

In alternativa, si chiede di circoscrivere le informazioni all'individuazione dei Key Performance Indicators, alla loro incidenza e alla percentuale di maturazione sulla remunerazione fissa senza alcun valore numerico, limitando l'informativa al solo amministratore delegato e al direttore generale.

ALLEGATO 3A

SCHEMA N. 7-bis: Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti

SEZIONE II, Compensi corrisposti, II parte

Il par. 1.1 prevede : *"Con riguardo alle componenti variabili, sono fornite informazioni sulle modalità con cui gli obiettivi di performance della politica*

delle remunerazioni di riferimento sono stati applicati, indicando gli obiettivi raggiunti in confronto con quelli previsti.”

Considerata la delicatezza della richiesta per gli emittenti, chiamati a conciliare la portata dell’informativa tenendo conto delle possibili esigenze di riservatezza, **si chiede di prevedere un eventuale successivo aggiornamento della disciplina una volta pubblicate le linee guida della Commissione Europea** o, in alternativa, di inserire nella regolamentazione italiana – **nella sola sezione II della Relazione** relativa ai compensi corrisposti - **l’opzione di indicare queste informazioni**, come previsto nella Bozza del documento sulle linee guida della Commissione Europea in materia, del 12 luglio 2019 (cfr. osservazione che precede riferita alla Sezione I). **Ferma restando l’opzionalità della scelta, si chiede di circoscrivere le informazioni all’individuazione dei Key Performance Indicators, alla loro incidenza e alla percentuale di maturazione sul fisso senza alcun valore numerico**, considerato che si tratta di informazioni price sensitive, **limitando l’informativa al solo amministratore delegato e direttore generale.**

* * *

1.2. In caso di attribuzione di indennità e/o altri benefici per la cessazione dalla carica o per la risoluzione del rapporto di lavoro nel corso dell’esercizio, le società indicano:

- *la circostanza che ne giustifica la maturazione;*

Per motivi gestionali **si chiede di limitare la richiesta in ordine alla “circostanza che giustifica la maturazione” dell’indennità all’Amministratore delegato e al Direttore Generale.**

* * *

1.4 Le società forniscono informazioni sull’eventuale applicazione di meccanismi di correzione ex post della componente variabile (malus ovvero restituzione di compensi variabili “claw-back”), indicando i destinatari di tali misure, i **relativi presupposti e motivazioni**, l’ammontare oggetto della correzione e l’esercizio di riferimento dei compensi oggetto delle misure.

Per i destinatari di specifiche discipline di settore, come le banche, si chiede di confermare il rispetto della disciplina prudenziale di cui al 25° aggiornamento della circolare 285 del 2013 della Banca d’Italia, pubblicato il 23 ottobre 2018. In particolare - per evitare problemi gestionali - non si ritiene opportuno condividere con il mercato le specifiche ragioni sottostanti l’applicazione delle clausole di malus e claw back, tenuto

tra l'altro conto che le politiche di remunerazione già esplicitamente prevedono le casistiche che comportano l'applicazione delle predette clausole. Eventualmente si chiede limitare la richiesta dei "relativi presupposti e motivazioni" al solo Amministratore delegato e al Direttore Generale.

* * *

1.5 Le società forniscono informazioni di confronto, per gli ultimi cinque esercizi, tra la variazione annuale:

- del compenso di ciascuno dei soggetti per i quali le informazioni di cui alla presente sezione della Relazione sono fornite nominativamente;
- dei risultati della società;
- della remunerazione media, calcolata su base equivalente a tempo pieno, dei dipendenti diversi dai soggetti la cui remunerazione è rappresentata nominativamente nella presente sezione della Relazione.

Si riportano di seguito alcune richieste di chiarimento per l'applicazione delle previsioni di cui al par. 1.5:

- 1) Il perimetro dei soggetti per i quali si forniscono informazioni nominative è molto variabile nel tempo e risente peraltro anche di eventuali modifiche delle forme societarie, rendendo non attendibili i confronti pubblicati. **Si chiede quindi di limitare la previsione all'Amministratore Delegato e al Direttore Generale. In alternativa, di limitare il confronto alle sole persone per le quali non si è avuta una modifica del ruolo nel quinquennio.**
- 2) In caso di elevato turnover il confronto potrebbe non essere totalmente disponibile per gli ultimi 5 esercizi e si chiede pertanto di **integrare il testo della norma come segue "...per gli ultimi 5 esercizi, ovvero per il periodo disponibile,";**
- 3) Si chiede di chiarire cosa si intenda per "**compenso**" dei soggetti per i quali le informazioni di cui alla presente sezione della Relazione sono fornite nominativamente;
- 4) Per i settori regolati da altra normativa **si chiede di utilizzare come definizione di compenso medio quella prevista nelle regole di settore, pari – per il settore bancario - ai valori di competenza dell'anno**, corrispondenti ai dati trasmessi al regolatore europeo per il tramite della Banca d'Italia ovvero trasmessi alla Banca d'Italia per finalità nazionali;
- 5) Si chiede di chiarire cosa si intenda per "**Risultati della società**", a quale indicatore ci si riferisca. Si chiede di specificare se si tratta della variabile di bilancio dell'azienda quotata o di quella del gruppo a cui eventualmente appartiene l'azienda;

- 6) Si chiede di chiarire che cosa si intende per **“Remunerazione media”** dei dipendenti diversi dai soggetti la cui remunerazione è rappresentata nominativamente nella presente sezione della Relazione, specificando le componenti retributive da considerare. Si ritiene che le **componenti da considerare debbano essere omogenee** rispetto a quelle utilizzate per quantificare la remunerazione degli amministratori;
- 7) Sempre con riferimento alla remunerazione media dei dipendenti si chiede di **specificare quale sia il periodo di valutazione del confronto** (fine anno, media annua);
- 8) Si chiede di **chiarire come operare il confronto nel caso di perimetri aziendali variabili nel corso del quinquennio**.

* * *

TABELLA 1: Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche.

Nella Tabella 1 è inserita una voce (colonna 8) che rappresenta, per ciascun soggetto per il quale è fornita l’informativa nominativa la proporzione tra compensi fissi e variabili, espressa come rapporto percentuale tra il peso delle voci fisse e delle voci variabili sul totale della retribuzione. Nel corpo della disciplina si chiarisce che la “Proporzione tra compensi di natura fissa e variabile” è data dal rapporto tra le incidenze percentuali di: (A) somma dei compensi di natura fissa, dati dalla somma delle voci (1), (2), (4) e (5), in rapporto alla remunerazione totale e (B) somma dei compensi di natura variabile, dati dalla somma delle voci (3) e (6), in rapporto alla remunerazione totale.

Sempre nella Tabella 1 viene inclusa nel totale della remunerazione la voce del *fair value* dei compensi basati su strumenti finanziari di competenza dell’esercizio, già presente nella Tabella 1, (attraverso l’inversione dell’ordine delle colonne 6 e 7) per effettuare il calcolo richiesto nella colonna 8 relativo al rapporto tra compensi fissi e variabili probabilmente con lo scopo di evitare sottorappresentazioni del compenso variabile.

Si osserva tuttavia che il **fair value dei compensi equity non individua compensi corrisposti ma è un dato contabile che come tale non dovrebbe essere inserito nella Tabella 1**, Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche.

Già in occasione della consultazione finalizzata all’introduzione delle previsioni in materia di Relazione sulla remunerazione ABI aveva espresso l’inopportunità di riportare la componente *fair value* dei compensi equity nella Tabella 1 poiché, anche se collocata dopo la colonna (6) “Totale”, sarebbe stata sommata dal lettore al “Totale” stesso, ottenendo così un’informazione

non corretta. Peraltro, a sostegno della posizione a suo tempo espressa da ABI, si segnala che nella bozza del documento relativo alle linee guida della Commissione Europea che dovrebbero garantire una omogeneità di informativa a livello europeo si riporta quanto segue (pagina 9):

"However, the information required by the Directive regarding the number of shares and share options (or other variable remuneration) granted or offered during the reported financial year but which are subject to performance conditions not yet fulfilled during the reported financial year and therefore still uncertain, should not be presented under this Table 1 on "total remuneration" but in the corresponding columns or sections of Tables 2 and 3 (see section 6.3 below) regarding share-based remuneration."

In sintesi, la scelta di inserire il *fair value* dei compensi basati su strumenti finanziari di competenza dell'esercizio nel totale della remunerazione per ciascun soggetto (così come oggi calcolata nella disciplina, sommando quote variabile erogate/erogabili di competenza dell'esercizio e di anni precedenti) può fornire al mercato un valore distorto di quanto corrisposto al singolo interessato: si sommerebbe infatti un dato retributivo a uno contabile e ciò porterebbe a una sovrastima degli importi corrisposti, con possibili conseguenze negative nei confronti del mercato.

Si chiede quindi di valutare l'eliminazione della colonna *fair value dei compensi equity* dalla tabella 1 o, in alternativa, di confermare l'attuale struttura della tavola senza invertire le colonne (6) e (7).

Venendo alla valorizzazione del rapporto tra componente variabile e fissa, il documento precisa che occorre considerare la colonna Bonus e altri incentivi e la partecipazione agli utili, oltre al *fair value* dei compensi equity. Nella colonna "Bonus e altri incentivi" sono incluse le quote di retribuzioni maturate (vested), anche se non ancora corrisposte, nel corso dell'esercizio per obiettivi realizzati nell'esercizio stesso, a fronte di piani di incentivazione di tipo monetario, senza includere i valori delle stock-option assegnate o esercitate o di altri compensi in strumenti finanziari. Tale valore corrisponde alla somma degli importi indicati nella Tabella 3B, riferiti a bonus dell'anno erogabile/erogato, bonus di anni precedenti erogabile/erogato e altri bonus. Quindi nell'ambito della componente "Bonus e altri incentivi" sono rilevate voci variabili dell'esercizio finanziario di riferimento e di esercizi precedenti. A questa componente si sommerebbero le partecipazioni agli utili e quindi il *fair value* dei compensi equity – soggetti a ulteriori condizioni di performance – per determinare il rapporto tra la componente variabile e quella fissa, sovrastimando il peso della componente variabile che comprenderebbe sia la quota dell'esercizio che di esercizi precedenti, oltre a compensi soggetti a ulteriori condizioni di performance, in alcuni casi valorizzando il costo anziché il beneficio ottenuto, come già detto sopra a proposito della considerazione del *fair value* nel totale dei compensi percepiti.

Nell'ambito della disciplina prudenziale per il settore bancario il rapporto tra componente variabile e fissa viene determinato calcolando il rapporto tra la remunerazione variabile di competenza dell'anno (in contanti e strumenti) e

la remunerazione fissa, senza includere quote di remunerazione variabile di anni precedenti maturate nell'esercizio. **La metodologia proposta nel documento in consultazione differisce quindi da quella prevista nella disciplina prudenziale e il risultato sarebbe che per le banche due discipline differenti prevederebbero due metodologie diverse per il calcolo del medesimo indicatore.** Peraltro, le banche – ai sensi della disciplina prudenziale - sono tenute a rispettare il limite 1:1 (elevabile a 2:1 nel caso di voto favorevole degli azionisti, se lo statuto lo prevede) del rapporto tra remunerazione variabile e fissa e il differente metodo di calcolo proposto nel documento in consultazione potrebbe portare a un limite superiore rispetto a quello normativamente previsto, fornendo indicazioni distorte al mercato.

Si propone pertanto di adottare la soluzione contenuta nella disciplina prudenziale della Banca d'Italia (25° aggiornamento della circolare 285 del 2013, capitolo 2, politiche di remunerazione, 23 ottobre 2018) escludendo i bonus di anni precedenti dal calcolo del rapporto tra remunerazione fissa e variabile, e facendo riferimento ai valori di competenza dell'anno, eventualmente riportando il rapporto in un'altra tabella.