

Milano, 9 maggio 2014

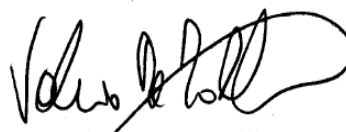
Spettabile
CONSOB
Divisione Strategia Regolamentari
Via G. B. Martini, 3
00198 Roma RM

Oggetto: Osservazioni di al Documento di Consultazione CONSOB “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” del 10 aprile 2014

Spettabile Consob,

siamo lieti di fornirVi alcuni commenti e considerazioni da parte di The European House - Ambrosetti” in relazione alla consultazione in oggetto.

Con i nostri migliori saluti.


Valerio De Molli
Managing Partner

VDM/PPA

The European House - Ambrosetti S.p.A.
Via F. Albani, 21 - 20149 Milano
Telefono: +39 0246753.1
Fax: +39 0246753.333
ambrosetti@ambrosetti.eu - www.ambrosetti.eu

Amburgo - Berlino - Istanbul - Londra - Madrid - Norwalk - Pechino - Roma - Shanghai - Tokyo

OSSERVAZIONI DI THE EUROPEAN HOUSE - AMBROSETTI AL DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE CONSOB “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” DEL 10 APRILE 2014

Si riportano di seguito, per eccezione, le osservazioni di The European House – Ambrosetti in merito alla proposta CONSOB di cui sopra.

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?

Osservazioni di The European House - Ambrosetti:

Non si condivide la proposta di differenziare l'ambito applicativo con la previsione di richieste vincolanti alle società quotate sul segmento FTSE MIB e raccomandazioni alle altre emittenti, in quanto ciò genera un trattamento asimmetrico tra le diverse società quotate. Nell'ottica di favorire la diffusione di una cultura della buona *governance* nel nostro Paese, tale impostazione rischia di ingenerare un diverso livello negli *standard* di trasparenza verso le informazioni aziendali rese agli *stakeholder* della società emittente. Inoltre, questa richiesta non necessita di strutture e non comporta costi significativi per la sua applicazione. Allo stesso tempo, la trasparenza tempestiva dovrebbe essere assicurata da tutte le società quotate, anche per non scoraggiare l'ingresso degli investitori istituzionali.

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?

Osservazioni di The European House - Ambrosetti:

Non si condivide tale impostazione con l'introduzione di “norme a scadenza”. La presenza della *sunset clause* potrebbe portare ad azzardi morali, incoraggiando gli emittenti a differire eventuali pagamenti “eccezionali” oltre il periodo di durata della

clausola. Inoltre, se questa richiesta dovesse ingenerare problematiche applicative attualmente non previste, potrebbe essere modificata nell'ambito della periodica revisione della disciplina. Infine, questa impostazione potrebbe rafforzare l'idea che in Italia la certezza del diritto non sia garantita.

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

Osservazioni di The European House - Ambrosetti:

Si concorda con quanto sopra. In aggiunta si suggerisce di richiedere alle società di comunicare il multiplo dell'indennità corrisposta rispetto alla grandezza (retribuzione fissa, retribuzione monetaria, retribuzione complessiva, ecc.) utilizzata come riferimento nella relazione sulle remunerazioni. Il TFR non dovrebbe rientrare tra gli elementi oggetto di tale comunicazione in quanto regolato da una differente normativa.

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

Osservazioni di The European House - Ambrosetti:

Il contenuto della previsione appare molto generico: si comprende questa impostazione in considerazione del fatto che, ad oggi, numerose società non sono trasparenti sul fronte della trasparenza sulle indennità di cessazione.

Si suggerisce però che le dichiarazioni di conformità vengano rese almeno relativamente ai seguenti aspetti previsti nello Schema n. 7-bis relativo alla Relazione sulla remunerazione di cui alla Delibera CONSOB n. 18049¹:

- l'eventuale esistenza degli accordi di cessazione del rapporto di lavoro, fornendo l'informazione in negativo qualora questi non siano presenti;
- i criteri di determinazione dell'indennità spettante a ogni singolo soggetto;
- l'eventuale presenza di criteri di performance a cui è legata l'assegnazione dell'indennità;
- l'eventuale esistenza di accordi che prevedono compensi per impegni di non concorrenza;

¹ "Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni".

- nel caso in cui non siano previsti specifici accordi, esplicitare i criteri con i quali sono state determinate le indennità di fine rapporto maturate.

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?

Osservazioni di The European House - Ambrosetti:

Qualora venisse recepito il suggerimento proposto in relazione alla Q4, la lettera c) verrebbe conseguentemente assorbita nella lettera b).

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?

Osservazioni di The European House - Ambrosetti:

Il tema dei piani di successione per le posizioni manageriali apicali è attualmente disciplinato dal Codice di Autodisciplina per le società quotate di Borsa Italiana e, conseguentemente, si ritiene che debba essere tenuto distinto rispetto alla normativa CONSOB, trattandosi di un ambito differente di applicazione.

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?

Non si concorda con quanto sopra. Si evidenzia infatti che i possibili effetti negativi derivanti dalla piena comunicazione verso l'esterno delle criticità associate ai punti a), b), c) e d) potrebbero indurre l'organo di controllo a comportamenti opportunistici. Si suggerisce pertanto di non offrire piena *disclosure* sulle osservazioni formulate dall'organo di controllo. Inoltre, si suggerisce di verificare che l'espressione di pareri da parte dell'organo di controllo su tale materia sia compatibile con i poteri ed i compiti ad esso attribuiti *ex lege* (art. 149 del TUF relativo ai doveri dell'organo di controllo).

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

Si ritiene che il regime di pubblicità riservato alle informazioni oggetto della presente consultazione CONSOB dovrebbero essere riferite con riferimento alla sola figura apicale esecutiva (Amministratore Delegato o Amministratore Delegato-Direttore Generale) della società emittente.

Non si concorda, inoltre, sul fatto che le informazioni richieste siano rese note 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. Si suggerisce al contrario che venga diffusa tale informativa entro un termine massimo di due settimane. Ciò garantirebbe, in ogni caso, un adeguato livello di tempestività nella diffusione delle informazioni rispetto alla situazione attuale vigente in Italia.

In generale, a livello normativo, l'Italia è tra i Paesi più avanzati in termini di normativa in materia. Tuttavia, come peraltro dimostrato anche dalle rilevazioni svolte annualmente dall'“Osservatorio sull'eccellenza dei sistemi di governo in Italia” di The European House - Ambrosetti in merito alla trasparenza dei contenuti della Relazione sulla Remunerazione, si riscontra ancora oggi una frequente discrepanza tra le previsioni normative e la concreta attuazione da parte delle società emittenti italiane. Quindi, al fine di garantire che le richieste che si stanno valutando in questa consultazione siano davvero efficaci è fondamentale innanzitutto che gli emittenti riportino i contenuti minimi della Relazione sulle Remunerazioni.

Un aspetto che appare asimmetrico nel nostro Paese riguarda l'assenza della previsione di una adeguata sanzione nel caso di disapplicazione delle richieste della CONSOB, che hanno forza normativa obbligatoria.