

On.le
CONSOB
Divisione Studi Giuridici
Via G.B. Martini, n. 3
00198 ROMA

Via SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno

Bari, 8 novembre 2011

Oggetto: Consultazione sul documento recante attuazione dell'art. 123-ter del D.Lgs. 58/1998 in materia di trasparenza delle remunerazioni degli amministratori di società quotate

Onorevole Commissione,

con la presente, Auctus S.r.l., società di consulenza specializzata nelle tematiche di *governance* delle aziende e nelle problematiche di *compliance*, in particolare del settore bancario e finanziario, con sede in Bari, Via Sparano 79, formula le proprie brevi osservazioni sulla bozza di comunicazione in oggetto.

Sia consentito un primo commento generale: dal documento di consultazione, sembra emergere che la politica delle remunerazioni sia un testo destinato ad alimentare anno dopo anno la prima sezione della relazione sulla remunerazione (d'ora in poi, la "Relazione")¹. Nella prassi, e negli intendimenti del legislatore comunitario, la politica sulle remunerazioni avrebbe dovuto costituire, almeno nella sua impostazione, un documento abbastanza stabile, come emerge dalla Raccomandazione comunitaria del 2004, la quale postulava che le società rendessero nota una "dichiarazione relativa alla propria politica delle remunerazioni" e non tutta la politica (art. 3.1), aggiungendo, al successivo art. 3.2, che «La dichiarazione relativa alle remunerazioni di una società dovrebbe concentrarsi soprattutto sulla politica delle remunerazioni per l'esercizio finanziario successivo e, se del caso, per i seguenti».

Anche il d.lgs. 259/2010, nel suo testo finale, ha condiviso quest'impostazione, tant'è vero che, pur ponendo l'obbligo di una relazione annuale sulla remunerazione, affermava che la prima sezione illustra la politica sulla remunerazione con riferimento

¹ A questo proposito, sia consentito far notare che a pag. 14 del documento di consultazione, la lettera A. dovrebbe recitare "Informazioni da includere nella prima sezione della relazione sulla remunerazione" e non "della politica in materia di remunerazione".

“almeno” all’esercizio successivo²; è stato però lasciato alla Commissione il compito di definire le informazioni da inserire nella prima sezione della Relazione.

L’unico punto in cui, nel documento di consultazione, si rileva la “stabilità” della politica è contenuto nella lettera d. delle informazioni della I sez., dove viene postulata la necessità d’inserire «i cambiamenti significativi della politica ecc...»: si è chiesto quindi agli emittenti di fornire annualmente, ad es., informazioni relative alle procedure utilizzate per l’adozione della politica, alle finalità che essa intende perseguire ed ai principi che ne sono alla base, quando tutto lascia pensare che questi elementi dovrebbero essere dotati di una certa stabilità e non cambiare di anno in anno.

Sarebbe stato preferibile prevedere che la Relazione si limitasse ad illustrare esclusivamente l’evidenziazione di **eventuali cambiamenti** rispetto a quanto previsto dalla Relazione presentata per l’esercizio precedente, anche per una più agevole lettura dei dati contenuti nella parte II.

Ciò detto, ed andando all’articolato sottoposto all’attenzione degli operatori, si propone di aggiungere, alla fine del I paragrafo della Sezione I dello Schema 7-bis, dopo «almeno le seguenti informazioni»:

«relative alla politica adottata dall’emittente; in particolare, l’emittente evidenzierà i cambiamenti significativi rispetto a quanto rappresentato nei singoli punti contenuti nella relazione relativa all’esercizio precedente e, in mancanza di detti cambiamenti significativi, potrà limitarsi a fornire un riepilogo delle singole informazioni, rimandando per un maggior dettaglio alla relazione relativa all’esercizio precedente”.

Relativamente all’articolato di cui allo schema 7-bis, si formulano le seguenti ulteriori proposte di modifica, relativamente alla Sezione I:

- **3° bullet point:** invece di «l’eventuale intervento di esperti indipendenti» → «l’eventuale intervento di esperti indipendenti nella predisposizione della politica delle remunerazioni» [o «della citata politica»]: questo per chiarire maggiormente di quale intervento bisogna fornire *disclosure*;
- **6° bullet point:** pare troppo generico il riferimento alla «politica seguita con riferimento ai benefici non monetari», soprattutto perché si riferisce, oltre che agli amministratori, a dirigenti destinatari di vari *benefit* in linea con le prassi aziendali: visto che non è richiamata (se non ancora più genericamente) dai documenti europei, si propone di cancellarne del tutto il richiamo o sostituirlo

² Nel documento di consultazione del MEF si affermava che «La politica di remunerazione può riferirsi ... a più esercizi finanziari».

con la «politica seguita con riferimento ai benefici non monetari, ove esistente, relativamente a coloro che non sono legati da rapporti di lavoro dipendente»;

- **12° bullet point:** anche in questo caso, appare troppo generico il riferimento alla «politica relativa ai trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro». Soprattutto in quanto riferibile a soggetti legati da rapporto di lavoro subordinato; sarebbe meglio «ove esistente, politica relativa ai trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro dipendente, in questo caso solo in presenza di sostanziali differenze rispetto a quanto previsto dal rispettivo contratto collettivo»;
- **ultimo bullet point:** in assenza di indicazione dai documenti comunitari, ed apparendo generica l'attuale formulazione, si ritiene più opportuna l'eliminazione.

Sulla sezione seconda, esprimiamo forti dubbi sulla necessità di una *disclosure* nominativa relativa ai tre dirigenti con responsabilità strategiche che abbiano percepito i compensi più elevati. Peraltro, ci si permette di notare che l'indicazione di chi abbia percepito i compensi monetari più elevati e di chi abbia percepito i più elevati compensi basati su strumenti finanziari può condurre ad ampliare eccessivamente il novero di coloro per i quali si prevede l'indicazione nominativa. Ci limitiamo a ricordare che questa *disclosure* non ha pari nel panorama normativo e regolamentare europeo, potendo quindi essere un (ulteriore) *vulnus* al grado di competitività della piazza finanziaria italiana.

Infine, si ritiene che sia opportuno rivedere il dettato dell'**art. 13, comma 3, lett. b) del Regolamento n. 17221, in materia di operazioni con parti correlate**, alla luce delle novità normative e regolamentari *in subiecta materia*, facendo quindi direttamente riferimento – al fine di prevederne l'esenzione – alla coerenza delle remunerazioni con una politica adottata dalla società ed illustrata nella relazione redatta ai sensi dell'art. 123-ter TUF.

Ringraziando per l'attenzione, porgiamo i più distinti saluti

Auctus S.r.l.
Dott.ssa Giovanna Di Gregorio
Amministratore Unico