

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

Milano, 05 febbraio 2011
CA/gp N.rif.WG 478

Trasmesso tramite sistema SIPE

OGGETTO : BREVI OSSERVAZIONI AL DOCUMENTO CONSOB "RICHIESTE DI INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ARTICOLO 114, COMMA 5, DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, IN MATERIA DI REMUNERAZIONI, AUTOVALUTAZIONE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO E PIANI DI SUCCESSIONE - RACCOMANDAZIONI IN MERITO ALL'INFORMATIVA SUI COMPENSI PREVISTA DALL'ART. 78 DEL REGOLAMENTO N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI".

Premessa

Desidero preliminarmente ringraziare codesta Commissione per l'opportunità offerta di poter partecipare alla consultazione in oggetto, evidenziando sin da ora un forte apprezzamento per le proposte regolamentari che emergono dal Documento.

Si sottolinea inoltre come sia particolarmente importante anche il richiamo, da parte della Consob, dei contenuti declinati dalle Raccomandazioni della Commissione Europea (con particolare riferimento alle Racc.2004/913/CE e 2009/385/CE) già oggetto di attenzione (prima che gli stessi fossero recepiti nel nostro ordinamento dall'art 24 della legge 4 giugno 2010 n. 96) nell'ambito della precedente consultazione sulle operazioni sulle parti correlate, in cui già si evidenziava sensibilità sul tema delle **politiche remunerative** per gli amministratori, attuate anche attraverso un opportuno **rafforzamento del ruolo dell'assemblea** dei soci e dei comitati indipendenti .

In quadro regolamentare oggetto della presente consultazione offre infatti una maggiore efficacia non solo alla attuazione concreta delle Raccomandazioni comunitarie, ma permette anche di **rafforzare i contenuti della recente regolamentazione in tema di parti correlate**, nell'unicità di disegno di un miglioramento delle informazioni a favore del mercato e contestuale correzione di alcuni aspetti di asimmetria informativa .

In particolare , la recente introduzione dell' art. 123 bis del TUF prevede che sia proprio la Consob a indicare i contenuti della prima parte della relazione prevista dall'articolo, ossia quella che riguarda le politiche di remunerazione, le procedure adottate per tali politiche e le modalità attraverso cui ad essa viene data attuazione .

In relazione a tali specifici aspetti sottopongo all'attenzione della Consob le seguenti considerazioni declinate in relazione ai quesiti specifici proposti nell'ambito della seguente consultazione .

Risposte ai singoli quesiti

Q1) Condividete la decisione di intervenire in via transitoria con richieste e raccomandazioni in tema di trasparenza sulle aree oggetto della comunicazione?

SI.

Si ritiene che tale decisione consenta un' accelerazione temporale dei meccanismi di adeguamento agli obblighi informativi e che tale scelta comporti un miglioramento innegabile delle informazioni da rendersi ai mercati da parte delle società quotate, peraltro senza particolari aggravamenti in termini di costi attese le modalità operative indicate dalla Consob.

Q2) Condividete la scelta delle informazioni richieste in tema di accordi che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto?

Si, ma con le seguenti precisazioni

Si tratta di un aspetto di particolare rilevanza ed e' un profilo qualificante della Racc . 2009/385/CE .

*Come e' noto tale raccomandazione, in estrema sintesi, prevede che "il trattamento di fine rapporto (il cosiddetto «paracadute d'oro») è parimenti soggetto a limiti quantificati e non dovrebbe essere erogato in caso di risultati negativi. Tale trattamento non dovrebbe essere superiore a due anni di retribuzione (calcolata sulla base della componente non variabile) "
" (fonte sintesi della Commissione reperibile all'indirizzo:http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/mi0019_it.htm .)*

Si ritiene perciò appropriato l'inserimento di tale indicazione, anche se si suggerisce alla Consob di invitare le società quotate ad applicare in modo più puntuale i criteri indicati nella raccomandazione, nei limiti di compatibilità con l'ordinamento italiano, anche per quanto concerne i meccanismi di determinazione degli importi e l'inserimento di clausole che diano certezza degli importi effettivamente erogati in tali situazioni. Infatti molte società, al fine di definire in modo celere la sostituzione di amministratori (e mi riferisco, in particolare, a quelli verso i quali il mercato e/o l'informazione finanziaria attribuiscono una particolare capacità manageriale) formulano offerte a volte eccessive. La predefinitone di accordi risulta, in ogni caso, utile sia al fine di prevenire contenziosi, sia al fine, qui di particolare rilevanza, di dare adeguata informativa ai mercati -

Q3) Condividete la scelta delle informazioni richieste in tema di piani di successione?

Si

Q4) Condividete la scelta delle informazioni richieste in tema di autovalutazione del Consiglio di amministrazione?

Si

Q5) Condividete la scelta di indirizzare le richieste in tema di piani di successione e di autovalutazione alle sole società del FTSE MIB?

b

No

La raccomandazione della Commissione non sembra contenere elementi di differenziazione tra società in relazione all'appartenenza ad un listino piuttosto che ad un altro. Peraltro gli adempimenti richiesti da Consob non sono particolarmente onerosi nella modalità operative da essa indicata.

Si ritiene quindi di non condividere tale indicazione e si suggerisce alla Consob di estendere quantomeno le richieste in tema di piani di successione alle società quotate nell' FTSE Italia Mid Cap.

Q6) Convidete il contenuto dell'analisi costi-benefici realizzata?

Si

Q7) Ritenete ci siano altri aspetti nell'ambito dei meccanismi di remunerazione e di funzionamento del consiglio di amministrazione su cui sarebbe opportuno intervenire con specifiche richieste e/o raccomandazioni nell'ambito della comunicazione?

Si

Si ritiene appropriata un'applicazione più puntuale dei criteri di sintesi presenti nella Racc. 2009/385/CE e più esattamente: un equilibrio tra i criteri di efficienza a lungo e a breve termine, forme di dilazionamento per il pagamento della retribuzione variabile, fissazione di un periodo di maturazione minimo per l'esercizio di stock option e azioni, conservazione comunque di una quota minima delle azioni erogate in applicazione di meccanismi di stock option fino al termine del rapporto di lavoro, limitazioni nella quantificazione degli importi erogati in caso di risoluzione anticipata del rapporto di lavoro in presenza di risultati gestionali negativi.

Si tratta di meccanismi che dovrebbero consentire, se applicati in modo uniforme da parte delle società, un maggiore coinvolgimento degli amministratori esecutivi nell'andamento societario e, conseguentemente, un vantaggio implicito per gli azionisti di minoranza

Sono a disposizione di questa rispettabile Commissione per fornire qualsiasi chiarimento in merito alle osservazioni contenute nella presente lettera.

Con osservanza


(Avv. Carlo Aime)