



## **COMUNICAZIONE IN MATERIA DI REMUNERAZIONI E PIANI DI SUCCESSIONE**

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA SULL'ATTIVITÀ DI ANALISI D'IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE  
E SUGLI ESITI DELLA PROCEDURA DI CONSULTAZIONE**

**24 febbraio 2011**

<b>I.</b>	<b>La Comunicazione</b>	
	1. Presupposti e obiettivi della disciplina	2
	2. Motivazione e principi fondamentali della disciplina	3
<b>II.</b>	<b>Attività di AIR</b>	
	1. Attività di AIR realizzata	7
	2. Indicazione sintetica degli esiti della consultazione	8
	3. Disciplina definitiva e aggiornamento dell'AIR ad esito della consultazione	13
	3.1 Disciplina definitiva	13
	3.2 Aggiornamento delle valutazioni di impatto	15
	<b>Allegato 1. Sintesi degli esiti della consultazione</b>	<b>16</b>
	<b>Allegato 2. Modifiche alla bozza di comunicazione</b>	<b>37</b>

## **PARTE PRIMA – LA COMUNICAZIONE**

### **1. Presupposti e obiettivi della disciplina**

In data 22 dicembre 2010 il Consiglio dei Ministri ha approvato il decreto legislativo di attuazione delle Raccomandazioni della Commissione Europea in materia di remunerazioni degli esponenti aziendali delle società quotate<sup>1</sup>, a seguito di una procedura di consultazione avviata in data 15 novembre 2010 e conclusasi il 3 dicembre 2010. Il decreto è stato pubblicato il 7 febbraio 2011 nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana ed è in vigore dal 22 febbraio.

Il decreto legislativo introduce nel Testo Unico della Finanza (TUF) l'articolo 123-*ter* che impone alle società nuovi obblighi di *disclosure* e prevede nuove forme di coinvolgimento dei soci nell'approvazione delle politiche di remunerazione. In particolare, con riguardo all'area della trasparenza, si richiede alle società con azioni quotate di mettere a disposizione del pubblico una relazione sulla remunerazione articolata in due sezioni, la prima volta a descrivere la politica di remunerazione dei componenti dell'organo di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche, la seconda volta ad illustrare analiticamente i compensi effettivamente corrisposti o comunque attribuiti nell'esercizio a tali soggetti. Con riferimento alle modalità di coinvolgimento dei soci, l'articolo 123-*ter* stabilisce che l'assemblea si esprima con un voto non vincolante sulla prima sezione della relazione e che gli esiti del voto siano messi a disposizione del pubblico.

La Consob è delegata ad indicare con regolamento le informazioni da includere nella prima sezione della relazione, sentite la Banca d'Italia e l'Isvap per quanto concerne i soggetti rispettivamente vigilati e tenuto conto della normativa comunitaria di settore, nonché le informazioni da includere nella seconda sezione.

La Consob pertanto dovrà dare avvio alla procedura di consultazione per l'attuazione delle citate deleghe regolamentari. Le informazioni sulle remunerazioni ai sensi della nuova disciplina saranno quindi fornite nel corso dell'esercizio 2012 in occasione dell'approvazione dei bilanci relativi all'esercizio 2011.

---

<sup>1</sup> Si tratta delle sezioni II e III delle Raccomandazione della Commissione 2004/913/CE e della sezione II, paragrafi 5 e 6 della Raccomandazione della Commissione 2009/385/CE.

Allo scopo di garantire un adeguato livello di trasparenza nei confronti nel mercato su alcuni aspetti di *governance* societaria particolarmente rilevanti prima dell'entrata in vigore delle nuove disposizioni legislative, e quindi già in concomitanza con le assemblee di approvazione dei bilanci relativi al 2010, la Consob ha deciso di intervenire, in via transitoria, con una comunicazione di carattere generale, sottoposta a pubblica consultazione il 18 gennaio 2011, che contiene richieste e raccomandazioni in materia di accordi per la conclusione anticipata del rapporto, piani di successione e informativa sui compensi da fornire al mercato ai sensi dell'art. 78 del Regolamento Emittenti.

L'opportunità di intervenire tempestivamente anche con riguardo alla prossima tornata assembleare deriva dalla crescente attenzione che gli investitori attribuiscono a questi aspetti di *corporate governance*, soprattutto dopo la crisi finanziaria. Anche alcune recenti vicende societarie, sia all'estero che in Italia, hanno inoltre evidenziato gli effetti sul mercato di condizioni di incertezza riguardo all'effettiva attuazione dei meccanismi di funzionamento del *board* e di incentivazione del *management*, ad esempio rispetto a modalità e tempi di sostituzione di figure chiave dell'impresa e agli accordi che regolano i compensi in caso di conclusione anticipata del rapporto.

La consultazione si è chiusa in data 7 febbraio 2011. Numerose osservazioni sono pervenute da parte del mercato, delle quali si è tenuto conto per l'emanazione della disciplina definitiva. L'intervento proposto conserva il suo carattere temporaneo, in attesa di una definizione più sistematica che potrà essere realizzata in occasione dell'attuazione del citato decreto legislativo in materia di remunerazioni, anche alla luce dell'evoluzione dell'autodisciplina e dei comportamenti delle singole società quotate che questo intervento intende stimolare.

## **2. Motivazione e principi fondamentali della disciplina**

Le ragioni che motivano l'emanazione di una disciplina volta ad incrementare la trasparenza nei confronti del mercato sono essenzialmente riconducibili alle seguenti:

- il rapporto tra investitori e società emittenti si caratterizza per la presenza di rilevanti asimmetrie informative, che si manifestano sia nella fase in cui il potenziale investitore compie le sue scelte d'investimento (asimmetrie *ex ante*), sia una volta che la scelta è stata compiuta (asimmetrie *ex post*). Una delle principali funzioni della disciplina sulla trasparenza è colmare il *gap* informativo tra i due attori, allo scopo di favorire l'assunzione

di decisioni informate e consapevoli da parte degli investitori e un miglior monitoraggio da parte del mercato;

- le norme sulla trasparenza, migliorando l'informazione a disposizione degli investitori, contribuiscono alla disciplina di mercato e, per questa via, favoriscono una maggiore *accountability* da parte delle società e degli organi che le gestiscono. La trasparenza può quindi, indirettamente, incentivare le società all'adozione di *best practices* e al miglioramento della *governance* societaria;
- una disciplina di trasparenza, diffondendo a tutto il mercato la conoscenza delle migliori pratiche di governo societario, può avere importanti esternalità positive a favore di quelle imprese che, essendo giovani o di piccole dimensioni, non ne hanno una adeguata conoscenza.

I benefici di una disciplina sulla trasparenza sono tuttavia strettamente legati alla qualità, completezza, chiarezza e comparabilità delle informazioni fornite dalle società. La *disclosure* di informazioni vaghe, generiche e incomplete non riesce a colmare il *gap* informativo tra imprese e investitori e, quindi, ad alleviare i fallimenti del mercato generati dalle asimmetrie informative.

La decisione di intervenire nelle materia oggetto della comunicazione nasce dall'osservazione di talune criticità informative emerse a seguito di apposite analisi condotte dalla Consob:

- con riferimento alla trasparenza sui compensi corrisposti<sup>2</sup>, l'analisi condotta su tutte le società quotate, per i dati relativi ai bilanci del triennio 2007-2009, ha evidenziato alcune criticità nella modalità con cui vengono fornite le informazioni richieste dalle disposizioni di cui all'art. 78 del Regolamento Emittenti e nel loro livello di dettaglio;
- per quanto riguarda le indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto<sup>3</sup>, l'analisi condotta sulle 38 società italiane appartenenti all'indice FTSE MIB ha evidenziato come le informazioni fornite nelle relazioni sulla *corporate governance* per il 2009 diffuse ai sensi dell'art. 123-bis, comma 1, lett. i) del TUF non consentano spesso di avere un quadro

---

<sup>2</sup> L'art. 78 del Regolamento Emittenti stabilisce che “*gli emittenti azioni indicano, nelle note al bilancio, nominativamente e secondo i criteri stabiliti nell'Allegato 3C, i compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai direttori generali, a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, anche da società controllate*”. L'Allegato 3C richiede alle società di fornire le informazioni richieste attraverso schemi appositamente predisposti.

<sup>3</sup> Le società emittenti valori mobiliari ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati sono tenute, ai sensi dell'art. 123-bis, comma 1, lett. i) del TUF, a fornire nella “Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari” “*informazioni dettagliate riguardanti (...) 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 loro rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto*”.

completo e approfondito delle diverse componenti delle indennità e dei criteri di determinazione, necessario per valutarne i potenziali effetti sulle società che li adottano;

- per quanto riguarda il tema dei piani di successione, per i quali non esistono né disposizioni regolamentari che sanciscono specifici obblighi di trasparenza, né raccomandazioni da parte del Codice di Autodisciplina, l'analisi condotta sulle relazioni di *corporate governance* sul 2009 diffuse dalle 38 società italiane appartenenti all'indice FTSE MIB ha mostrato come nessuna società fornisca al mercato informazioni sull'eventuale adozione di tali piani. Tale carenza informativa evidenzia un fallimento da parte del mercato che, spontaneamente, non offre opportuna *disclosure* su una pratica di governo societario così rilevante.

Alla luce dei risultati suddetti, la Consob ha quindi ravvisato la necessità di intervenire per correggere i fallimenti del mercato e della regolamentazione individuati attraverso una comunicazione che ha l'obiettivo di migliorare la qualità dell'informazione diffusa al mercato su alcuni aspetti fondamentali del funzionamento dell'organo di amministrazione.

Nel definire i contenuti della comunicazione, la Consob ha applicato il principio di proporzionalità al fine di conseguire l'obiettivo sopra indicato, imponendo i minori oneri aggiuntivi per i destinatari, tenendo conto anche dei tempi limitati per l'attuazione delle indicazioni da parte delle società quotate.

La proporzionalità è stata applicata in particolare con riguardo:

- alla scelta dello strumento normativo utilizzato, privilegiando lo strumento della raccomandazione e limitando le richieste ai sensi dell'art.114 comma 5 al solo caso degli accordi che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto con amministratori esecutivi;
- all'individuazione dei destinatari dell'intervento, limitando alle sole società a più elevata capitalizzazione (le 38 società italiane appartenenti all'indice FTSE MIB) la raccomandazione in materia di piani di successione, che costituisce l'elemento più innovativo dell'intervento della Consob;
- alla durata dell'intervento, che assume natura temporanea in quanto si applica alle sole assemblee di approvazione del bilancio 2010, al fine di poter valutare l'opportunità di una sua trasformazione in intervento permanente alla luce dell'evoluzione dei singoli comportamenti e delle forme di autoregolamentazione che con questo intervento si è voluto stimolare.

**PARTE SECONDA – ATTIVITÀ DI AIR**

**1. Attività di AIR realizzata**

Al fine di analizzare il potenziale impatto delle proposte di intervento poste in consultazione, la Consob aveva realizzato, in occasione della consultazione con il mercato, una sintetica comparazione tra costi e benefici attesi dalla loro implementazione.

I principali contenuti della comunicazione posta in consultazione erano i seguenti:

- trasparenza sui compensi corrisposti: raccomandazione rivolta a tutti gli emittenti italiani quotati su mercati regolamentati italiani di assicurare una migliore attuazione delle norme di trasparenza dei compensi corrisposti *ex art.78* del Regolamento Emittenti;
- accordi che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto: richiesta ai sensi dell'art.114 comma 5 del TUF rivolta a tutti gli emittenti italiani quotati su mercati regolamentati italiani di fornire specifiche informazioni (anche di tipo quantitativo) sulla presenza e sui principali elementi che caratterizzano tali accordi;
- autovalutazione: richiesta ai sensi dell'art.114 comma 5 del TUF rivolta alle società italiane appartenenti all'indice FTSE MIB di fornire informazioni di dettaglio sull'eventuale implementazione di tale pratica, sulle modalità attraverso cui il processo di autovalutazione si realizza e sugli esiti dello stesso;
- piani di successione: richiesta ai sensi dell'art.114 comma 5 del TUF rivolta alle società italiane appartenenti all'indice FTSE MIB di fornire al mercato informazioni dettagliate sulla loro eventuale esistenza, sui soggetti coinvolti nella loro predisposizione, su modalità e tempi di revisione.

Nel valutare i costi associati all'implementazione delle richieste e delle raccomandazioni suddette, erano state considerate le seguenti categorie:

- costi di *compliance* (costi di raccolta dei dati, di *reporting* e di pubblicazione delle informazioni) a carico dei destinatari degli interventi. Tali costi sono stati giudicati irrilevanti, in considerazione dei costi che già i soggetti vigilati sostengono per adempiere agli obblighi di *disclosure* attualmente vigenti;
- costi diretti per la Consob, derivanti dall'attività di monitoraggio e di *enforcement*. Anche tali costi sono apparsi contenuti, in quanto gli interventi proposti richiederebbero unicamente compiti ulteriori per il personale già coinvolto nei controlli di trasparenza.

Con riferimento ai benefici attesi dagli interventi proposti, questi erano stati individuati in:

- una riduzione delle asimmetrie informative tra emittenti e investitori su tematiche ritenute cruciali per il buon governo societario;
- un potenziale miglioramento della *governance* societaria, sollecitato da una più efficace *market discipline* e dalla diffusione di conoscenze sulle migliori pratiche di buon governo.

L'analisi evidenziava quindi la presenza di benefici significativi, a fronte di costi irrilevanti.

Inoltre, con riferimento all'ambito di applicazione della disciplina, ad esito dell'analisi d'impatto si era deciso di indirizzare le richieste in tema di autovalutazione e di piani di successione alle sole società appartenenti all'indice FTSE MIB. Si tratta delle 38 società italiane a più elevata capitalizzazione, dove più accentuata è l'articolazione delle funzioni nell'organo di amministrazione e maggiore è la connotazione manageriale delle funzioni esecutive.

La richiesta in tema di indennità spettanti in caso di scioglimento anticipato del rapporto e la raccomandazione sui compensi corrisposti erano state invece rivolte a tutti gli emittenti destinatari delle disposizioni già vigenti in tali materie.

## **2. Indicazione sintetica degli esiti della consultazione**

Nel seguito si illustrano sinteticamente le principali osservazioni ricevute nella fase di consultazione con riferimento al questionario appositamente predisposto<sup>4</sup>. Per maggiori dettagli si rinvia all'allegato n. 1 che riporta in forma tabellare le principali osservazioni pervenute nonché le conseguenti scelte effettuate in sede di approvazione delle richieste e delle raccomandazioni.

### Opportunità dell'intervento temporaneo attraverso specifiche richieste e raccomandazioni

L'esigenza di garantire un adeguato livello di trasparenza nei confronti del mercato in materia di remunerazione degli amministratori, loro piani di successione e autovalutazione è pienamente condivisa dai soggetti consultati, che hanno manifestato in larga parte un generale apprezzamento per la qualità del documento e un'ampia condivisione delle finalità perseguite.

Se la condivisione degli obiettivi che l'intervento mira a realizzare è generalizzata, non emerge altrettanto favore rispetto allo strumento utilizzato per realizzarli. Alcuni partecipanti alla

---

<sup>4</sup> Hanno risposto alla consultazione 19 soggetti. Si tratta di ABI, Aiaf, Altroconsumo, Assogestioni, Assonime, Borsa Italiana, Confindustria, Crisci & Partners, Deminor, Glass Lewis & Co, Gruppo Campari, ISS, Hermes, Italian CFA Society, Sig. Marco Bava, Sodali, Spencer Stuart, Studio Legale Avv. Carlo Aime, ed un soggetto che preferisce rimanere anonimo.



consultazione, infatti, dichiarano di non condividere la scelta della Consob di intervenire in maniera temporanea attraverso specifiche richieste in tema di indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto, piani di successione e autovalutazione, manifestando:

- una preferenza per lo strumento dell'autoregolamentazione, in modo da non vincolare gli emittenti attraverso onerosi obblighi di legge (ABI, Confindustria, Borsa Italiana, Assonime, Gruppo Campari);
- la presenza di ragioni di ordine pratico idonee ad incidere sulla corretta attuazione dell'intervento proposto, e riconducibili al fatto che molti emittenti hanno già avviato la procedura di redazione della relazione sul governo societario, i cui contenuti saranno probabilmente definiti al momento dell'entrata in vigore della comunicazione (ABI, Assonime, Confindustria).

Richieste in tema di indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto, piani di successione e autovalutazione

I soggetti intervenuti nella consultazione concordano in larga parte con i contenuti dell'intervento in materia di accordi per la conclusione anticipata del rapporto, piani di successione e autovalutazione e suggeriscono per lo più interventi inerenti agli specifici aspetti oggetto di *disclosure* (richieste di integrazioni, eliminazioni o modifiche). Non mancano tuttavia osservazioni contrarie alla decisione di disciplinare le suddette materie.

Con riferimento agli accordi per la conclusione anticipata del rapporto, la posizione più critica è quella di Assonime, che auspica che la Consob attenda l'attuazione del decreto legislativo in materia di remunerazione, al fine di intervenire in modo strutturato e non transitorio sul tema.

Per quanto concerne i piani di successione, molti soggetti (tra cui Assogetsioni, Deminor, Hermes, ISS, SpencerStuart) accolgono con favore l'intervento della Consob volto a colmare un vuoto informativo su una pratica di *governance* considerata rilevante, e avanzano specifiche richieste in merito alle informazioni da richiedere (per le quali si rimanda all'allegato n. 1). Altri partecipanti evidenziano tuttavia le seguenti criticità:

- alcuni soggetti consultati ritengono che la questione dei piani di successione debba essere affrontata nell'ambito dell'autoregolamentazione e non attraverso richieste vincolanti, che trasferirebbero direttamente nel circuito legale informazioni attualmente non richieste né dalla legge né dall'autoregolamentazione (ABI, Confindustria, Assonime, Gruppo Campari);

- alcuni partecipanti alla consultazione esprimono dubbi sull'efficacia dei piani di successione e sulla loro capacità di assicurare la pronta sostituzione degli amministratori cessati dall'incarico, evitando così discontinuità e incertezza nella gestione aziendale (Confindustria e Gruppo Campari). Secondo Gruppo Campari i piani di successione si sostanzierebbero in documenti informativi contenenti astratti criteri e principi utili alla selezione dei possibili candidati, nonché scontati richiami di requisiti di capacità, professionalità e integrità.

Infine, la richiesta in tema di autovalutazione trova il favore di molti partecipanti alla consultazione (tra cui Aiaf, Asogestioni, Deminor, Glass Lewis & Co, Hermes, ISS, Italian CFA Society, Spencer Stuart), ma incontra anche critiche da parte di alcuni soggetti che, oltre a non condividere un intervento della Consob in tale ambito, lamentano l'elevato livello di dettaglio delle informazioni richieste (ABI, Confindustria, Assonime, Borsa Italiana, Gruppo Campari). A tale proposito:

- Assonime e Borsa Italiana sottolineano come il Codice di Autodisciplina si limiti a suggerire l'opportunità di realizzare l'autovalutazione, senza intervenire sul contenuto della stessa e sul processo da seguire, lasciando tali scelte alla libera discrezionalità degli emittenti. Al contrario, secondo Assonime, l'intervento della Consob innalzerebbe il livello di dettaglio delle informazioni, fino a disegnare compiutamente il processo di autovalutazione che gli emittenti sono tenuti a seguire, determinando, tra l'altro, un potenziale incremento di costi a carico delle società, che potrebbero ad esempio sentirsi obbligate ad avvalersi di consulenti esterni specializzati;
- Confindustria ritiene che l'intervento introduca ulteriori elementi di complessità nel quadro delle regole di *corporate governance*, in assenza peraltro di motivazioni significative, con il trasferimento sul piano regolamentare dei principi dell'autodisciplina;
- ABI sottolinea come una dettagliata *disclosure* in tema di autovalutazione sia potenzialmente in grado di svilire le finalità stesse del processo, che dovrebbe nascere e restare all'interno dell'organo consiliare; in particolare, la trasparenza sui malfunzionamenti dell'organo di amministrazione potrebbe provocare distorsioni nei comportamenti degli emittenti, desiderosi di non incorrere in giudizi negativi da parte del mercato.

Numerose osservazioni sono poi pervenute in merito ai singoli aspetti oggetto di trasparenza, per le quali si rimanda alla tabella riepilogativa di cui all'allegato n. 1.

Limitazione delle richieste in tema di piani di successione e di autovalutazione alle sole società del FTSE MIB

Non tutti i soggetti consultati concordano con la decisione di limitare le richieste in tema di piani di successione e autovalutazione alle sole società del FTSE MIB, e suggeriscono l'estensione a tutti gli emittenti quotati, allo scopo di ridurre il grado di asimmetria tra società ed investitori e favorire investimenti esteri anche in piccole società. Si suggeriscono anche soluzioni intermedie, come ad esempio l'estensione alle società appartenenti all'indice FTSE Mid cap (ISS, Studio Legale Avv. Carlo Aime) o al segmento Star (Aiaf, ISS).

Borsa Italiana dichiara di condividere un approccio diversificato in ambito di trasparenza, ma sottolinea come la soluzione proposta dalla Consob abbia alcuni limiti, in quanto il criterio di appartenenza all'indice FTSE MIB *“presenta delle caratteristiche intrinseche di variabilità che mal si conciliano con la funzione di criterio definitorio dell'ambito di applicazione di uno specifico regime”*. Pertanto Borsa Italiana suggerisce, qualora si confermasse la limitazione all'indice FTSE MIB, di introdurre specifici meccanismi di transizione per le società che entrino successivamente a far parte dello stesso.

#### Analisi costi-benefici

Molti soggetti consultati dichiarano di condividere i risultati dell'analisi costi-benefici realizzata, ritenendo i benefici attesi dalla disciplina di trasparenza proposta ampiamente superiori ai relativi costi (Aiaf, Deminor, Italian CFA Society, ISS, Studio Legale Avv. Carlo Aime). Di avviso contrario l'ABI, che osserva quanto segue:

- l'analisi d'impatto dovrebbe avere come orizzonte temporale il solo periodo transitorio, in linea con la tipologia di intervento proposto, e dovrebbe mirare all'ottenimento di indicazioni quantitative in merito ai costi di *compliance* a carico degli emittenti;
- l'analisi costi-benefici, facendo coincidere l'effetto dell'intervento proposto (la rimozione delle asimmetrie informative) con la mera rimozione della causa, non evidenzia le relazioni di causa-effetto, tralasciando la valutazione dei benefici e del processo attraverso cui possono essere raggiunti agendo su determinati fattori.

Altri aspetti nell'ambito dei meccanismi di remunerazione e di funzionamento del consiglio di amministrazione su cui sarebbe opportuno intervenire

Diverse osservazioni sono state portate all'attenzione della Commissione in merito all'individuazione di alcune aspetti nell'ambito dei meccanismi di remunerazione e di funzionamento del consiglio di amministrazione su cui sarebbe opportuno intervenire.

I soggetti consultati hanno sollecitato interventi mirati da parte della Consob su numerose tematiche. A titolo di esempio:

- si richiede di raccomandare la costituzione del comitato nomine, di rivedere la disciplina sul numero di incarichi massimo per i sindaci e di introdurre una raccomandazione relativa al cumulo di incarichi degli amministratori, di rivedere le definizioni di indipendenza (Spencer Stuart);
- si suggerisce la pubblicazione da parte della Consob di statistiche di sistema relative alle remunerazioni (Altroconsumo);
- si sottolinea l'importanza del voto consultivo (Aiaf);
- si suggeriscono numerosi interventi volti a migliorare la trasparenza sulle politiche di remunerazione e sui compensi corrisposti, con particolare riferimento ai compensi variabili (Deminor, ISS, GlassLewis & Co, Studio Legale Avv. Carlo Aime, Sig, Marco Bava).

### **3. Disciplina definitiva e aggiornamento dell'AIR ad esito della consultazione**

#### **3.1 Disciplina definitiva**

Alla luce delle osservazioni pervenute in fase di consultazione con il mercato e degli ulteriori approfondimenti compiuti dagli Uffici, sono state apportate le seguenti modifiche alla disciplina posta in consultazione.

#### **Accordi che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto:**

- I. si è deciso di eliminare la richiesta di valorizzazione dell'indennità in caso di cessazione al 31/12/2010, accogliendo l'obiezione sul carattere potenzialmente fuorviante per il mercato di tale informazione. In parallelo, si è inteso precisare che l'informativa sui criteri di definizione dell'indennità debba essere sufficientemente dettagliata da consentire agli investitori di stimarne l'entità. In particolare, se

l'indennità è espressa come multiplo dell'annualità dell'amministratore, dovranno essere chiaramente indicate le componenti di tale voce;

- II. si è deciso di accogliere il suggerimento di richiedere anche l'informativa sugli eventuali effetti della cessazione del rapporto di lavoro sui diritti assegnati nell'ambito di piani di incentivazione a breve termine e a lungo termine da erogare per cassa;
- III. si è accolto il suggerimento di richiedere alle società di informare il mercato sull'esistenza di accordi che prevedono compensi per impegni di non concorrenza.

#### Piani di successione:

- I. si conferma la decisione di intervenire in via transitoria per garantire la trasparenza al mercato circa l'esistenza di piani di successione, tema ritenuto rilevante ai fini del buon governo societario. In ogni caso, venendo incontro ad alcune delle obiezioni del mercato, si è ritenuto opportuno convertire la richiesta di informazioni in una raccomandazione, sempre rivolta alle società a più elevata capitalizzazione (appartenenti al FTSE MIB). La Consob concorda con il mercato nel ritenere che la questione dei piani di successione debba essere affrontata nell'ambito della *self regulation*. Tuttavia, in attesa che il Codice di Autodisciplina affronti tale questione, anche in termini di trasparenza, appare utile raccomandare la *disclosure* su tale prassi;
- II. si è accolto il suggerimento di richiedere l'informativa sull'esistenza dei piani di successione anche in negativo;
- III. si è intervenuti sul testo della richiesta di cui alla lett. a), richiedendo informazioni sull'esistenza di un "piano" per la successione degli amministratori o dei consiglieri di gestione esecutivi, invece che di un "processo strutturato".

#### Autovalutazione dell'organo di amministrazione

La decisione di intervenire attraverso richieste di informazioni in tale area nasceva: *i)* dall'osservazione di rilevanti carenze informative da parte di un campione di società per le quali si erano analizzate le relazioni di *corporate governance* del 2009 e *ii)* dalla convinzione della

rilevanza che tale pratica riveste ai fini di un corretto funzionamento dell'organo di amministrazione.

Tuttavia, le osservazioni pervenute in fase di consultazione hanno evidenziato:

- i.* il carattere confidenziale di molte delle informazioni relative all'autovalutazione e oggetto della richiesta (con particolare riferimento alle informazioni sulle aree di miglioramento);
- ii.* l'eccessivo dettaglio delle informazioni richieste, non coerente con i contenuti del Codice di Autodisciplina, che, come sottolinea Assonime, si limita a suggerire l'opportunità di realizzare l'autovalutazione, senza intervenire sul contenuto della stessa e sul processo da seguire, lasciando tali scelte alla libera discrezionalità degli emittenti;
- iii.* perplessità sull'effettiva utilità del processo di autovalutazione.

Le osservazioni suddette inducono a riconsiderare le motivazioni che avevano portato alla decisione di intervenire attraverso richieste vincolanti in tema di autovalutazione. Pertanto, si è deciso di ritirare le richieste poste in consultazione, e di attendere l'evoluzione dell'autodisciplina.

Nell'allegato 2 è riportato il testo della comunicazione con l'indicazione delle modifiche apportate rispetto alla bozza di comunicazione sottoposta a pubblica consultazione.

### **3.2 Aggiornamento delle valutazioni di impatto**

Le indicazioni ottenute nel corso della consultazione sono state attentamente tenute in considerazione per affinare la valutazione dei costi e dei benefici connessi agli interventi proposti. Le osservazioni formulate e le limitate evidenze empiriche fornite sono state ritenute insufficienti ad alterare la valutazione dei costi e dei benefici attesi che, pertanto, si continua a ritenere valida.



**SINTESI DELLE PRINCIPALI OSSERVAZIONI TRASMESSE NELLA FASE DI CONSULTAZIONE**

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p><b>Decisione di intervenire in via transitoria sulle tematiche oggetto della comunicazione</b></p>	<p>L'esigenza di garantire un adeguato livello di trasparenza nei confronti del mercato in materia di remunerazione degli amministratori, loro piani di successione e autovalutazione è pienamente condivisa da larga parte dei soggetti consultati, che valutano positivamente l'intervento della Consob attraverso specifiche richieste e raccomandazioni (Assogestioni, Aiaf, Crisci &amp; Partners, Deminor, Glass Lewis &amp; Co, Hermes, ISS, Italian CFA Society, Sig. Marco Bava, SpencerStuart, Studio Legale Avv. Carlo Aime). Borsa Italiana e Confindustria affermano di condividere gli obiettivi generali di trasparenza alla base dell'intervento.</p> <p>Alcuni soggetti consultati esprimono dubbi sull'opportunità dell'intervento proposto (ABI, Assonime, Confindustria, Gruppo Campari). In particolare, ABI non ritiene prioritario l'intervento della Consob sui temi oggetto della comunicazione, in quanto trattasi di tematiche oggetto di ripetuti interventi normativi, anche in sede di <i>self regulation</i>, nel corso degli ultimi anni, per tutte le società quotate e per le banche in particolare. Anche Confindustria, pur condividendo l'obiettivo e i contenuti dell'intervento, ritiene preferibile attendere la piena efficacia dei nuovi presidi normativi e autoregolamentari. Borsa Italiana dichiara di condividere gli obiettivi di trasparenza alla base dell'intervento, ma ritiene che questo, introducendo obblighi puntuali, chiuda gli ambiti dell'autodisciplina. Inoltre Borsa sottolinea come l'autodisciplina presenti una maggiore flessibilità applicativa, che consente di rendere la disciplina proposta più aderente alle diverse caratteristiche delle società. Gruppo</p>	<p>Si ritiene opportuno, anche alla luce delle osservazioni del mercato, intervenire in via transitoria per migliorare la trasparenza nei confronti del mercato in materia di remunerazioni e piani di successione, in vista della più sistematica ridefinizione della disciplina di trasparenza delle remunerazioni. L'intervento è volto ad aumentare la trasparenza su temi ritenuti rilevanti ai fini del buon governo societario e non appare limitare i margini di autonomia e flessibilità garantiti dall'autodisciplina. In ogni caso, venendo incontro ad alcune delle obiezioni del mercato, si è ritenuto opportuno convertire le richieste di informazioni in materia di piani di successione in raccomandazioni.</p>



	<p>Campari concorda sulla necessità di attendere l'entrata in vigore del decreto legislativo di attuazione delle raccomandazioni europee. Sodali considera legittimo l'intervento della Consob, ma suggerisce di lasciare gli emittenti liberi di decidere se aderire o meno alle nuove previsioni, non imponendo obblighi informativi in occasione dell'approvazione dei bilanci relativi all'esercizio 2010.</p> <p>Al contrario, Assogestioni sottolinea come sia importante che la Consob intervenga tempestivamente in materia di remunerazioni, in considerazione del fatto che la prossima stagione assembleare sarà caratterizzata dai rinnovi degli organi di numerosi emittenti e, pertanto, gli azionisti saranno chiamati a votare anche sulla remunerazione di molti <i>manager</i>.</p> <p>Alcuni soggetti (ABI, Assonime, Confindustria) individuano ragioni di ordine pratico che potrebbero incidere sulla corretta attuazione dell'intervento proposto. Si sottolinea in particolare come molti emittenti abbiano già avviato la procedura di redazione della relazione sul governo societario, i cui contenuti saranno probabilmente definiti al momento dell'entrata in vigore della comunicazione. Gli emittenti dovrebbero quindi apportare le necessarie integrazioni in tempi molto brevi ed eventualmente procedere attraverso nuovi comunicati, con "una complicazione di livelli informativi" e con la conseguente offerta al mercato di informazioni frammentate e discontinue. Inoltre l'ABI sottolinea come sia difficile ricostruire le informazioni richieste dalla comunicazione, essendo informazioni <i>ex post</i>, riferite all'anno precedente a quello in cui viene redatta la relazione sul governo societario.</p> <p>Si sollevano inoltre dubbi sul carattere transitorio dell'intervento, in particolare con riguardo alle richieste su piani di successione e autovalutazione, in quanto tali temi non costituiscono oggetto del decreto legislativo di attuazione delle Raccomandazioni della</p>	<p>Diversamente, si è deciso di non intervenire attraverso richieste o raccomandazioni in materia di autovalutazione dell'organo amministrativo, alla luce di ulteriori riflessioni sul tema stimulate dalla consultazione con il mercato (<i>cfr. infra</i>).</p> <p>Qualora la relazione sul governo societario sia già stata approvata dalle società al momento dell'approvazione della comunicazione, le informazioni richieste o raccomandate potranno essere pubblicate in un documento integrativo separato. Si tratta inoltre di informazioni già a disposizione delle società.</p> <p>L'intervento in esame intende stimolare l'avvio di iniziative di autoregolamentazione su tematiche di <i>corporate governance</i> considerate rilevanti. Come già</p>
--	--	--

	<p>Commissione Europea (ABI, Assonime). Si auspica quindi che su tali aspetti la Consob decida di intervenire stimolando iniziative di <i>self regulation</i> (ABI). Con riferimento alla remunerazioni, si richiede il massimo coordinamento con la Banca d'Italia (ABI).</p>	<p>affermato nel Documento di consultazione, la Consob opererà nella massima cooperazione con le altre autorità coinvolte sulla trasparenza delle remunerazioni</p>
<p><b>Raccomandazione in merito all'informativa sui compensi corrisposti</b></p>	<p>I soggetti consultati condividono in larga parte l'intervento della Consob in tale ambito e si limitano a richiedere quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>i.</i> esplicitare quali componenti dei compensi sono relative al ruolo di consigliere e quali sono corrisposte a fronte della prestazione di lavoro dipendente (SpencerStuart);</li> <li><i>ii.</i> indicare tra gli altri compensi anche quelli percepiti per incarichi in altre società come previsto dal codice di <i>corporate governance</i> inglese (Deminor);</li> <li><i>iii.</i> indicare i compensi e gli incentivi, se rilevanti, attribuiti dalla società controllante agli amministratori esecutivi della controllata quotata per attività nel complesso svolte dagli stessi per la controllante (Italian CFA Society);</li> <li><i>iv.</i> esplicitare il ruolo svolto dal Comitato Remunerazioni, che dovrebbe essere responsabilizzato sulla valutazione dell'adeguatezza della informativa al mercato (SpencerStuart);</li> <li><i>v.</i> prevedere l'esplicitazione degli importi erogati, degli importi maturati ma non ancora erogati e degli importi che potranno potenzialmente maturare al verificarsi di certe condizioni (SpencerStuart);</li> <li><i>vi.</i> prevedere nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari un quadro sinottico per ogni singolo amministratore, consigliere di gestione o di sorveglianza, e per ogni singolo Direttore Generale relativo ai compensi percepiti, maturati e non erogati e potenzialmente erogabili (al verificarsi di certe condizioni,</li> </ul>	<p>Con riferimento alle osservazioni puntuali si è valutato di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- non accogliere la richiesta di precisazione indicata nel punto <i>i</i> in quanto già compresa tra le specifiche sottovoci indicate dallo Schema 1 dell'All. 3C, cui si raccomanda di fare riferimento;</li> <li>- tenere conto delle considerazioni sintetizzate nei punti <i>ii-vii</i> in sede della prossima revisione della disciplina della trasparenza delle remunerazioni. Obiettivo della raccomandazione in esame è semplicemente quello di favorire una più precisa e analitica <i>disclosure</i> su informazioni già richieste dall'art. 78 RE.</li> </ul>

	<p>da explicitare anch'esse) sia per cassa sia basati su strumenti finanziari (ove assenti, specificando che sono assenti), oltre alle indennità previste in caso di scioglimento anticipato del rapporto (SpencerStuart);</p> <p>vii. inserire, in sede di revisione del Regolamento, le previsioni oggetto della raccomandazione nel testo dell'allegato (Assonime).</p> <p>Un soggetto che preferisce rimanere anonimo chiede di intervenire sul testo della raccomandazione al fine di chiarire che rimane invariata la distinzione tra informazioni nominative, per quanto concerne i componenti gli organi di amministrazione e controllo e i direttori generali, e informazioni aggregate, per quanto concerne i dirigenti con responsabilità strategiche.</p>	<p>Non si reputa necessario un chiarimento in tal senso in quanto la raccomandazione non incide sulla distinzione tra informazioni nominative e aggregate. Su tali profili la Consob potrà eventualmente intervenire in attuazione della nuova delega dell'art. 123-ter, comma 8, lett. a), del TUF che le attribuisce il potere di "individuare i dirigenti con responsabilità strategiche per i quali le informazioni sono fornite in forma nominativa".</p>
<p><b>Richiesta in tema di indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto</b></p>	<p>Molti soggetti consultati condividono l'intervento della Consob in materia di accordi per la conclusione anticipata del rapporto (Aiaf, Assogestioni, Deminor, Glass Lewis &amp; Co, Hermes, ISS, Italian CFA Society, Sig. Marco Bava, Sodali, SpencerStuart, Studio Legale Avv. Carlo Aime). Gruppo Campari si dichiara favorevole alla richiesta di trasparenza ritenendo tale iniziativa desiderabile alla luce dell'analisi dell'informativa finora resa e dell'osservazione di casi di inadeguata correlazione tra compensi e <i>performance</i>.</p> <p>Assonime non condivide la richiesta in tema di indennità, in quanto si tratta di una materia già oggetto di normativa primaria, e auspica che la Consob attenda l'attuazione</p>	<p>Si ritiene opportuno mantenere la richiesta di informazioni sulle indennità da corrispondere in caso di scioglimento anticipato, la cui <i>disclosure</i> nella relazione sul governo societario è già oggetto di una specifica disposizione legislativa (art. 123-bis, comma 1, lett. i).</p>

	<p>del decreto legislativo in materia di remunerazioni. In quella sede, secondo Assonime, la Consob potrebbe intervenire in modo strutturato e non transitorio, richiedendo che vengano fornite le informazioni di dettaglio nella relazione sulla remunerazione e, mediante <i>incorporation by reference</i>, anche nella relazione sul governo societario. In ogni caso, Assonime chiede che la richiesta sia trasformata in una raccomandazione.</p> <p>Con riferimento alle specifiche richieste in tema di indennità per scioglimento anticipato del rapporto, sono pervenute le seguenti osservazioni:</p> <p>- lettera b): SpencerStuart suggerisce di richiedere anche informazioni sulla durata prevista negli accordi contrattuali, in quanto spesso alcuni soggetti rivestono la doppia carica di amministratore delegato e direttore generale, e i relativi contratti possono avere scadenze diverse;</p> <p>ABI ritiene preferibile richiedere la sola indicazione dei criteri di definizione dell'indennità, piuttosto che del suo ammontare. Inoltre alcuni soggetti consultati (ABI, Confindustria, Assonime) non condividono quanto richiesto alla lettera b2), in quanto trattasi di un dato simulato, privo pertanto di un reale contenuto informativo. Tale informazione potrebbe essere comunque desunta dall'applicazione dei criteri previsti alla lettera b1);</p>	<p>Alcune modifiche suggerite dal mercato appaiono condivisibili.</p> <p>-lettera b) Si intende eliminare la valorizzazione dell'indennità in caso di cessazione al 31/12/2010, accogliendo l'obiezione sul carattere potenzialmente fuorviante per il mercato di tale informazione. In parallelo, si intende comunque precisare che l'informativa sui criteri di definizione dell'indennità debba essere sufficientemente dettagliata da consentire agli investitori di stimarne l'entità. In particolare, se l'indennità è espressa come multiplo dell'annualità dell'amministratore</p>
--	---	--

	<p>- lettera c): SpencerStuart suggerisce di richiedere anche l’informativa sugli eventuali effetti della cessazione del rapporto di lavoro sui diritti assegnati nell’ambito di piani di incentivazione a breve termine e a lungo termine da erogare per cassa;</p> <p>- lettera d): Sodali chiede che la richiesta sia integrata prevedendo che l’emittente fornisca un elenco degli eventi che potrebbero portare all’annullamento dell’accordo e quindi alla perdita del diritto all’indennità.</p> <p>Altre osservazioni sono di seguito riportate:</p> <p><i>i.</i> Hermes e ISS suggeriscono di includere tra le richieste informative gli eventuali compensi per impegni di non concorrenza;</p> <p><i>ii.</i> Deminor propone di richiedere alle società di illustrare nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari le modalità con cui le indennità sono determinate, in che modo sono parametrize ai risultati ottenuti e ai rischi sostenuti negli ultimi anni (ad es. 3), quali soggetti sono coinvolti nella decisione di determinazione dell’indennità, se tali accordi sono preventivamente posti al vaglio dell’assemblea dei soci. Con riferimento ai soggetti coinvolti nel processo, SpencerStuart suggerisce inoltre di esplicitare il ruolo svolto dal Comitato Remunerazioni, che dovrebbe essere responsabilizzato sulla valutazione</p>	<p>dovranno essere chiaramente indicate le componenti di tale voce.</p> <p>- lettera c)</p> <p>Si intende accogliere il suggerimento includendo il caso dei piani di incentivazione da erogare per cassa.</p> <p>- lettera d)</p> <p>Su tale osservazione la Consob svolgerà le proprie valutazioni in occasione dell’attuazione delle deleghe legislative in materia di trasparenza delle remunerazioni.</p> <p>In merito alle altre osservazioni:</p> <p><i>i.</i> si intende includere nella richiesta i compensi per impegni di non concorrenza;</p> <p><i>ii.</i> si ritiene di aver parzialmente accolto la richiesta prevedendo che l’informazione sui criteri seguiti sia più dettagliata. La trasparenza sul processo di determinazione delle remunerazioni sarà affrontata</p>
--	--	--

	<p>dell'adeguatezza della informativa al mercato;</p> <p>iii. alcuni osservatori suggeriscono che siano richieste specifiche informazioni alle società che hanno corrisposto indennità nel corso dell'anno. Deminor propone di richiedere di illustrare ed eventualmente giustificare nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari le motivazioni dello scioglimento del rapporto, al fine di permettere l'individuazione di eventuali <i>reward for failure</i>. SpencerStuart suggerisce l'inserimento di una specifica previsione relativa all'informativa sulle indennità effettivamente erogate al momento dello scioglimento anticipato del rapporto, con evidenziazione di eventuali differenze rispetto a quanto originariamente deliberato (tale informazione dovrebbe essere fornita anche in assenza di differenze);</p> <p>iv. ISS e lo Studio Legale Avv. Carlo Aime esprimono alcuni suggerimenti sulla determinazione dell'entità delle indennità in oggetto. Secondo ISS tali indennità non dovrebbero superare i compensi relativi a 24 mesi. Lo Studio Legale Avv. Carlo Aime propone di richiedere alle società di rispettare alcune previsioni contenute nella raccomandazione 2009/385/CE in merito ai compensi di fine rapporto. Ad esempio, il trattamento di fine rapporto dovrebbe essere soggetto a limiti quantificati, non dovrebbe essere erogato in caso di risultati negativi e non dovrebbe essere superiore a due anni di retribuzione (calcolata sulla base della componente non variabile);</p> <p>v. con riferimento ai soggetti per i quali è richiesta l'informativa, Deminor suggerisce di estenderla anche ai direttori generali su base nominativa e ai dirigenti con responsabilità strategiche, eventualmente in forma aggregata. Anche SpencerStuart sottolinea che "un ulteriore approfondimento meriterebbe poi l'opportunità di considerare anche i direttori generali ed eventualmente i dirigenti con responsabilità strategica". Secondo SpencerStuart in ogni caso la popolazione rispetto alla quale gli emittenti dovranno fornire l'informazione andrebbe ampliata, nel caso di società che non prevedono la figura dell'amministratore delegato, ai soggetti che, in virtù delle deleghe conferite, svolgono funzioni</p>	<p>compiutamente in attuazione delle nuove deleghe;</p> <p>iii. la trasparenza sui compensi percepiti è attualmente già disciplinata dall'art. 78 RE. L'inclusione degli scostamenti tra indennità erogata e pattuita sarà valutata per la nuova disciplina;</p> <p>iv. la previsione di disposizioni in merito alla determinazione della struttura dei compensi o di limiti all'indennità non rientra nell'ambito del presente intervento, né più in generale tra le competenze della Consob. Il Codice di Autodisciplina contiene una specifica previsione in tema di indennità raccomandando che essa sia "<i>definita in modo tale che il suo ammontare complessivo non superi un determinato numero di anni di remunerazione. Tale indennità non è corrisposta se la cessazione del rapporto è dovuta al raggiungimento di risultati obiettivamente inadeguati</i>" (7.C.1, lett. f);</p>
--	--	--

	<p>analoghe a quelle dell'amministratore delegato;</p> <p>vi. Sodali chiede che sia raccomandato all'emittente di definire in maniera chiara ed esauriente i concetti di "senza giusta causa" e "con giusta causa", in quanto tali termini possono essere interpretati diversamente a seconda del paese di appartenenza dell'azionista;</p> <p>vii. Sodali chiede che l'emittente segnali le regole e le tempistiche con cui l'indennità potrebbe essere eventualmente soggetta a revisione. Inoltre, al verificarsi della modifica, l'emittente dovrebbe darne comunicazione al pubblico senza indugio.</p>	<p>v. sull'opportunità di estendere la richiesta informativa anche a direttore generale e dirigenti con responsabilità strategiche, la Consob svolgerà le proprie valutazioni in occasione dell'attuazione delle deleghe legislative in materia di trasparenza delle remunerazioni;</p> <p>vi. su tale punto la Consob svolgerà le proprie valutazioni in occasione dell'attuazione delle deleghe legislative in materia di trasparenza delle remunerazioni;</p> <p>vii. su tale punto la Consob svolgerà le proprie valutazioni in occasione dell'attuazione delle deleghe legislative in materia di trasparenza delle remunerazioni.</p>
<p><b>Richiesta in tema di piani di successione</b></p>	<p>Le richieste in tema di piani di successione trovano l'appoggio di numerosi partecipanti alla consultazione, che sottolineano l'importanza di tali piani ai fini della continuità della gestione aziendale (Assogestioni, Deminor, Glass Lewis &amp; Co, Hermes, ISS, Italian CFA Society, Sig. Marco Bava, Sodali, SpencerStuart, Studio Legale Avv. Carlo Aime).</p> <p>Alcuni soggetti consultati non condividono l'intervento in tale area, ritenendo che la questione dei piani di successione dovrebbe essere affrontata nell'ambito dell'autoregolamentazione (ABI, Confindustria, Assonime, Gruppo Campari). Secondo</p>	<p>Si è reputato di trasformare la richiesta informativa sui <i>succession plan</i> in una raccomandazione da rivolgere, in particolare, alle società a più elevata capitalizzazione (appartenenti al FTSE MIB).</p> <p>La Consob concorda con il mercato nel ritenere che la questione dei piani di successione debba essere</p>

	<p>Confindustria, l'intervento proposto trasferirebbe direttamente nel circuito legale le informazioni sui piani di successione, attualmente non richieste né dalla legge né dall'autoregolamentazione. Su un piano più generale, Confindustria e Gruppo Campari dubitano che i piani di successione costituiscano uno strumento in grado di assicurare la pronta sostituzione degli amministratori cessati dall'incarico, evitando così discontinuità e incertezza nella gestione aziendale. Secondo Gruppo Campari i piani di successione si sostanzierebbero in documenti informativi, elaborati con l'ausilio di costose società di consulenza, contenenti astratti criteri e principi utili alla selezione dei possibili candidati, nonché scontati e pleonastici richiami di requisiti di capacità, professionalità e integrità. I criteri individuati, inoltre, non potrebbero essere vincolanti né per l'assemblea dei soci né per il consiglio di amministrazione. In ogni caso, Gruppo Campari richiede di valutare l'opportunità che alle società venga solo richiesto se abbiano adottato o meno piani di successione e che non siano tenute, in caso di risposta positiva, a fornire una serie di informazioni ritenute di scarsa utilità per gli investitori.</p> <p>Assonime ritiene che sarebbe opportuno lasciare alla sola determinazione delle società la definizione e la <i>disclosure</i> dei piani di successione; l'eventuale esistenza dei piani potrebbe essere resa nota dalle società nella relazione sul governo societario, in quanto pratica ulteriore rispetto a quelle richieste dalla legge (art. 123-<i>bis</i>, comma 2 lett. <i>a</i>) TUF). L'obbligo potrebbe invece tradursi in una clausola di stile, tradendo lo spirito sotteso ai piani di successione. In alternativa, si potrebbe trattare la materia nell'ambito dell'autodisciplina, in linea con quanto accade negli altri paesi europei.</p> <p>Con riferimento alle specifiche richieste in tema di piani di successione, sono pervenute le seguenti osservazioni:</p> <p>- lettera a) SpencerStuart suggerisce di prevedere che: <i>i</i>) l'informazione venga fornita</p>	<p>affrontata nell'ambito della <i>self regulation</i>. Tuttavia, in attesa che il Codice di Autodisciplina affronti tale questione, anche in termini di trasparenza, appare utile raccomandare la <i>disclosure</i> su tale prassi. Oltretutto, anche il mercato ha riconosciuto che la trasparenza sui piani di successione rientrerebbe tra le richieste dell'art. 123-<i>bis</i>, comma 2, lett. <i>a</i>), del TUF circa le prassi di governo societario ulteriori rispetto a quelle indicate dal comma 1 (ossia le prassi adottate in attuazione del Codice di Autodisciplina).</p> <p>In merito alle più specifiche richieste è stato valutato quanto segue.</p> <p>-lettera a)</p> <p>Si intende accogliere la richiesta di prevedere l'informativa anche in</p>
--	---	--



	<p>anche in negativo qualora non vi sia un processo strutturato, specificando le ragioni della scelta; <i>ii</i>) sia specificata la periodicità di aggiornamento del piano; <i>iii</i>) sia specificato come vengono valutate le candidature interne e il relativo livello di comunicazione agli interessati; <i>iv</i>) sia specificato se sono considerate candidature esterne. Assonime chiede di chiarire se la richiesta di cui alla lettera a) implichi anche la segnalazione dell'insussistenza di tali processi;</p> <p>- lettera b): si richiede di specificare l'eventuale ruolo del Comitato Nomine e l'eventuale utilizzo di consulenti esterni. Si suggerisce inoltre di responsabilizzare il Comitato Nomine, ove presente, o il Comitato per le Remunerazioni, sulla valutazione dell'adeguatezza della informativa al mercato su questo tema (SpencerStuart). Deminor suggerisce di richiedere alle società di sottolineare quale sia il grado di indipendenza dei soggetti coinvolti nella predisposizione del piano, nonché l'influenza che determinate compagini azionarie possono esercitare su di essi nella selezione dei candidati e nella predisposizione dei piani. Sodali richiede che le società indichino se si avvalgono di un soggetto esterno e l'ammontare corrisposto per la consulenza. Inoltre l'emittente dovrebbe indicare un soggetto interno incaricato di sorvegliare l'operato del soggetto nominato.</p>	<p>negativo. La trasparenza circa la periodicità della revisione del piano è prevista dalla lett. c), mentre non sono state accolte le ulteriori richieste.</p> <p>Si è deciso inoltre di richiedere l'indicazione dell'esistenza di "un piano" per la successione e non di "un processo strutturato".</p> <p>-lettera b)</p> <p>Si ritiene che l'informativa già richiesta con riferimento ai soggetti coinvolti nella predisposizione del piano appaia adeguata a realizzare le finalità di trasparenza dell'intervento. La scelta di una più ampia <i>disclosure</i> o della responsabilizzazione dei comitati è rimessa alle società.</p>
<p><b>Richiesta in tema di autovalutazione</b></p>	<p>Molti soggetti consultati condividono l'intervento della Consob in tema di autovalutazione (Aiaf, Assogestioni, Crisci &amp; Partners, Deminor, Glass Lewis &amp; Co, Hermes, ISS, Italian CFA Society, Sig. Marco Bava, Sodali, SpencerStuart, Studio Legale Avv. Carlo Aime).</p> <p>Alcuni soggetti si dicono contrari ad un intervento in tale area, che dovrebbe continuare</p>	<p>Si intende eliminare la richiesta di</p>

	<p>ad essere oggetto dei principi e criteri dell'autodisciplina (ABI, Confindustria, Assonime, Borsa Italiana, Gruppo Campari). In particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Confindustria ritiene che l'intervento introduca ulteriori elementi di complessità nel quadro delle regole di <i>corporate governance</i>, in assenza peraltro di motivazioni significative, con il trasferimento sul piano regolamentare dei principi dell'autodisciplina. Rileva tra l'altro un livello di dettaglio delle informazioni richieste non coerente con i restanti contenuti della relazione sul governo societario, idoneo a determinare un sensibile incremento degli oneri di <i>compliance</i> a carico degli emittenti;</li> <li>- Assonime sottolinea come il Codice di Autodisciplina si limiti a suggerire l'opportunità di realizzare l'autovalutazione, senza intervenire sul contenuto della stessa e sul processo da seguire, lasciando tali scelte alla libera discrezionalità degli emittenti. In linea con lo spirito dell'autodisciplina, i risultati dell'analisi condotta dalla Consob mostrano come gli emittenti applichino la raccomandazione del Codice in maniera differenziata, in relazione alle rispettive esigenze. Al contrario, l'intervento della Consob innalzerebbe il livello di dettaglio delle informazioni, fino a disegnare compiutamente il processo di autovalutazione che gli emittenti sono tenuti a seguire, determinando, tra l'altro, un potenziale incremento di costi a carico delle società, che potrebbero ad esempio sentirsi obbligate ad avvalersi di consulenti esterni specializzati. Inoltre, Assonime ritiene che il mercato debba essere informato sulla realizzazione o meno dell'autovalutazione, mentre informazioni sulle modalità e sui contenuti del processo dovrebbero essere riservate e di esclusiva competenza del consiglio;</li> <li>- ABI ritiene che una dettagliata <i>disclosure</i> in tema di autovalutazione potrebbe svilire le finalità del processo, che dovrebbe nascere e restare all'interno dell'organo consiliare. Imporre la trasparenza sui malfunzionamenti del consiglio potrebbe provocare comportamenti distorti volti ad evitare giudizi negativi da parte del mercato;</li> </ul>	<p>informazioni in tema di autovalutazione, alla luce delle seguenti considerazioni, stimulate da alcune osservazioni pervenute in fase di consultazione.</p> <p>Attualmente il tema dell'autovalutazione è oggetto unicamente di raccomandazioni da parte dell'autodisciplina. Non esistono disposizioni di legge o regolamentari che si riferiscono specificamente a tale pratica. La decisione di intervenire attraverso richieste di informazioni in tale area nasceva: i) dall'osservazione di rilevanti carenze informative da parte di un campione di società (le società del FTSE MIB) per le quali si erano analizzate le relazioni di <i>corporate governance</i> del 2009 e ii) dalla convinzione della rilevanza che tale pratica riveste ai fini di un corretto funzionamento dell'organo di amministrazione.</p> <p>Tuttavia, le osservazioni pervenute in fase di consultazione hanno evidenziato:</p> <p>i) il carattere confidenziale di molte delle informazioni relative</p>
--	---	---

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- sempre secondo ABI, chiedere che le nuove informazioni siano fornite nelle relazioni relative al 2010 rischia di creare confusione, poiché si imporrebbe alle società di pronunciarsi sul rispetto di indicazioni non presenti all'epoca dell'autovalutazione;</li> <li>- Borsa Italiana sottolinea come il Codice non specifichi le modalità di svolgimento dell'autovalutazione, in linea con le raccomandazioni comunitarie, demandando alla società le relative scelte. Secondo Borsa, solo quando sarà delineata una <i>best practice</i> in materia di autovalutazione, si potrà intervenire in tale ambito, anche richiedendo la <i>disclosure</i> di informazioni più puntuali;</li> <li>- alcuni soggetti dichiarano di non condividere l'assunto secondo cui i risultati dell'autovalutazione appaiono di particolare rilevanza ai fini della corretta attuazione della nuova disciplina delle operazioni con parti correlate, in quanto, seppure il ruolo e le responsabilità affidati agli amministratori indipendenti rendano opportuno l'ingresso nei <i>board</i> di figure altamente professionali, si ritiene che la scelta di tali figure possa prescindere da astratti processi di autovalutazione (Confindustria, Gruppo Campari);</li> <li>- Gruppo Campari esprime scetticismo sull'effettiva utilità del processo di autovalutazione, dichiarando, tra l'altro, che “appare forse troppo ottimistico sostenere che il processo di autovalutazione possa rappresentare un momento di riflessione volto a promuovere una più efficace dialettica interna”.</li> </ul> <p>Con riferimento alle specifiche richieste in tema di autovalutazione, sono pervenute le seguenti osservazioni:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- lettera a): Crisci &amp; Partners suggerisce di richiedere l'autovalutazione sul ruolo e sul funzionamento del consiglio annualmente, mentre quella sulla dimensione e composizione una volta per mandato;</li> <li>- lettera b): SpencerStuart richiede di specificare l'organo responsabile dell'autovalutazione e le altre entità coinvolte, nonché l'eventuale utilizzo di consulenti</li> </ul>	<p>all'autovalutazione e oggetto della richiesta (con particolare riferimento alle informazioni sulle aree di miglioramento);</p> <p>ii) l'eccessivo dettaglio delle informazioni richieste, non coerente con i contenuti del Codice di Autodisciplina, che (come suggerisce Assonime) si limita a suggerire l'opportunità di realizzare l'autovalutazione, senza intervenire sul contenuto della stessa e sul processo da seguire, lasciando tali scelte alla libera discrezionalità degli emittenti;</p> <p>iii) perplessità sull'effettiva utilità del processo di autovalutazione.</p> <p>Le osservazioni suddette inducono a riconsiderare le motivazioni che avevano portato alla decisione di intervenire attraverso richieste vincolanti in tema di autovalutazione. Pertanto, si è deciso di ritirare le richieste poste in consultazione, e di attendere l'evoluzione dell'autodisciplina.</p>
--	---	--

	<p>esterni. Secondo Crisci &amp; Partners l'indicazione dei soggetti coinvolti deve essere qualificante soprattutto in termini di indipendenza rispetto agli esecutivi, di autorevolezza, di esperienza e professionalità. Nel caso il soggetto incaricato sia un consulente specializzato, si suggerisce di richiedere alle società di indicare se tale soggetto sia indipendente dagli esecutivi o da altri, con quali criteri sia stato selezionato e se l'incarico sia stato deliberato dal consiglio, idealmente per l'intero mandato o meno. Sodali richiede la specificazione delle modalità e delle motivazioni che hanno portato alla scelta dei soggetti incaricati del processo, con particolare riferimento alla loro indipendenza. Anche Assogestioni richiede una maggiore <i>disclosure</i> degli eventuali profili di conflitto di interesse, quali: (i) gli incarichi di <i>executive search</i> svolti per conto dell'emittente, della controllante o collegate, (ii) la composizione del <i>team</i> di valutazione, (iii) gli altri incarichi di <i>board evaluation</i> svolti per l'azionista di controllo o per società collegate, (iv) l'incidenza sul bilancio dei compensi attribuiti a fronte degli incarichi di <i>executive search</i> e di <i>board evaluation</i> svolti per conto dell'emittente, del controllante o di collegate;</p> <p>- lettera e): si suggerisce di aggiungere "e in caso affermativo specificare con quali modalità, quali azioni e con quali benefici specifici" (SpencerStuart);</p> <p>- lettera f): Crisci &amp; Partners suggerisce di ampliare l'informativa richiedendo la valutazione e la descrizione delle differenze e dell'eventuale conseguente adozione di comportamenti migliorativi. Anche Sodali suggerisce un'integrazione, richiedendo agli emittenti di indicare il soggetto che ha condotto il confronto. L'ABI non condivide la scelta di richiedere un confronto con le <i>best practices</i> adottate dalle principali società italiane e straniere, considerandolo un onere ingiustificato che richiede un lungo lavoro di ricerca ed analisi, soprattutto con riferimento alle imprese straniere;</p> <p>- lettera g): si suggerisce di richiedere le opinioni di osservatori sia interni che esterni al consiglio (Crisci &amp; Partners);</p>	
--	---	--

	<p>- lettera h): secondo l'ABI la richiesta di cui alla lettera h) espone le società al rischio di fornire informazioni fuorvianti, con possibili effetti <i>price sensitive</i>. Secondo SpencerStuart e Sodali, è necessario focalizzarsi sulle aree di eccellenza, eliminando le aree di miglioramento, salvo che per indicazioni di carattere generale, al fine di non fornire al mercato informazioni riservate degne di tutela;</p> <p>- lettera i): SpencerStuart suggerisce di richiedere se sia stato predisposto un piano di azione, che dovrebbe essere approvato dal Consiglio, ed il successivo monitoraggio dell'attuazione nella successiva valutazione. Secondo Crisci &amp; Partners sarebbe utile richiedere che la discussione del consiglio sia preceduta da una riunione degli indipendenti, ove siano valutati gli esiti del processo e individuate proposte costruttive da portare in consiglio. Assonime sottolinea come il Codice non richieda informazioni sugli esiti del processo di autovalutazione, in linea con le soluzioni adottate dagli altri ordinamenti. Gli emittenti possono decidere autonomamente se intervenire o meno sulle aree migliorabili; imporre la trasparenza sugli esiti potrebbe disincentivare il consiglio all'autoanalisi, al solo scopo di evitare la pubblicazione degli esiti.</p> <p>Deminor suggerisce che le società pubblichino uno schema riassuntivo delle risposte fornite dagli amministratori, eventualmente in forma anonima, in modo da permettere agli azionisti di valutare l'eventuale rimozione delle criticità riscontrate. Anche Assogestioni richiede la <i>disclosure</i> in forma anonima delle valutazioni date dagli amministratori sull'operatività del consiglio.</p> <p>Inoltre, si sottolinea l'importanza di responsabilizzare il Comitato Controllo Interno/Corporate Governance sulla valutazione dell'adeguatezza della informativa al mercato su questo tema (SpencerStuart).</p>	
--	---	--

	<p>Infine, Hermes suggerisce di incoraggiare una maggiore trasparenza sulla combinazione di diverse professionalità e competenze dei membri del <i>board</i>.</p>	
<p><b>Limitazione richieste in tema di piani di successione e autovalutazione alle società del FTSE MIB</b></p>	<p>Glass Lewis &amp; Co e Sodali concordano con la limitazione delle richieste alle società del FTSE MIB. Sodali tuttavia, con riferimento all'autovalutazione, ritiene utile inserire una nota nel documento transitorio nella quale si raccomandi alle società quotate di provvedere almeno ad una autovalutazione, da effettuarsi durante la fase intermedia della durata del mandato.</p> <p>Alcuni soggetti consultati suggeriscono l'estensione delle richieste a tutti gli emittenti quotati, allo scopo di ridurre il grado di asimmetria tra società ed investitori e favorire investimenti esteri anche in piccole società (Aiaf, Deminor, Hermes, ISS, Italian CFA Society, Sig. Marco Bava, SpencerStuart, Studio Legale Avv. Carlo Aime). SpencerStuart richiede tale estensione anche in considerazione della criticità del tema della successione del capo azienda e dell'autovalutazione nelle aziende di medie e medio-grandi dimensioni, collegata alla struttura proprietaria delle aziende italiane. ISS richiede l'estensione delle richieste al FTSE Mid cap o allo Star, in considerazione del fatto che le società del FTSE Mid cap hanno spesso una struttura azionaria e un'attività dinamica e con un profilo internazionale e che quelle appartenenti allo Star volontariamente adottano le migliori pratiche di buon governo; lo Studio Legale Avv. Carlo Aime chiede di estendere quantomeno le richieste in tema di piani di successione alle società del FTSE Mid cap; l'Aiaf richiede che le richieste in tema di autovalutazione siano estese quantomeno allo Star.</p> <p>Gruppo Damiani non condivide la limitazione delle richieste, ritenendo che la creazione di un nucleo di norme specifiche per le società aderenti all'indice FTSE MIB</p>	<p>Non si intende estendere a tutte le società la raccomandazione sull'esistenza dei <i>succession plan</i> alla luce delle considerazioni svolte nell'analisi d'impatto della regolamentazione.</p>

	<p>possa introdurre ulteriori elementi di complessità senza apprezzabili motivazioni.</p> <p>Borsa Italiana dichiara di condividere un approccio diversificato in ambito di trasparenza, ma sottolinea come la soluzione proposta dalla Consob ponga alcune criticità, in quanto il criterio di appartenenza all'indice FTSE MIB presenta caratteristiche intrinseche di variabilità che non si conciliano con la funzione di criterio definitorio di applicazione di uno specifico regime. Pertanto si suggerisce, qualora si confermasse la limitazione all'indice FTSE MIB, di introdurre specifici meccanismi di transizione per le società che entrino successivamente a far parte dello stesso. Assonime richiama lo stesso problema.</p>	
<p><b>Analisi costi-benefici</b></p>	<p>Molti soggetti consultati dichiarano di condividere l'analisi costi-benefici realizzata (Aiaf, Deminor, Italian CFA Society, ISS, Sodali, Studio Legale Avv. Carlo Aime). Secondo Hermes dovrebbe essere considerato quale ulteriore beneficio quello connesso alla percezione di una migliore <i>governance</i> societaria che può attrarre investimenti anche da parte soggetti esteri.</p> <p>Alcuni soggetti individuano le seguenti criticità:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>i.</i> l'ABI ritiene che l'analisi d'impatto dovrebbe avere come orizzonte temporale il solo periodo transitorio, in linea con la tipologia di intervento proposto;</li> <li><i>ii.</i> l'ABI richiede un'analisi più puntuale, che non si focalizzi solo su 38 società, ma che miri all'ottenimento di indicazioni quantitative in merito ai costi di <i>compliance</i> che le imprese dovrebbero sostenere;</li> <li><i>iii.</i> l'ABI ritiene che l'analisi costi-benefici, facendo coincidere l'effetto dell'intervento proposto (la rimozione delle asimmetrie informative) con la mera rimozione della causa, non evidenzia le relazioni di causa-effetto,</li> </ul>	<p>In merito alle osservazioni <i>i)-iv)</i>, si evidenzia quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>i.</i> i benefici derivanti dall'intervento in oggetto non sono da considerarsi transitori, in quanto la loro permanenza del tempo sarà garantita dalla disciplina definita che seguirà ovvero da un possibile e auspicato intervento in sede di autoregolamentazione;</li> <li><i>ii.</i> non si ritiene che un ampliamento del campione possa alterare gli esiti dell'analisi. Per quanto</li> </ul>

	<p>tralasciando le valutazione dei benefici e del processo attraverso cui possono essere raggiunti agendo su determinati fattori;</p> <p><i>iv.</i> secondo Gruppo Damiani i benefici informativi derivanti dall'intervento proposto non sono sufficienti a bilanciare i pur non elevati costi aggiuntivi per gli emittenti. Si sottolinea inoltre il rischio di disinformazione insito nell'eccessiva informazione.</p>	<p>riguarda i costi di <i>compliance</i>, questi sono stati valutati irrilevanti ed i soggetti consultati non hanno presentato evidenze contrarie;</p> <p><i>iii.</i> non si concorda con l'osservazione secondo cui l'analisi non evidenzi adeguatamente le relazioni di causa-effetto. Una regolamentazione di trasparenza, riducendo le strutturali asimmetrie informative tra emittenti e investitori, facilita l'assunzione di decisioni di investimento informate e un miglior monitoraggio da parte del mercato;</p> <p><i>iv.</i> si conferma quanto affermato nell'analisi costi-benefici. I benefici attesi dall'intervento appaiono più che sufficienti a bilanciare i relativi costi.</p>
--	--	---



<p><b>Altri possibili interventi</b></p>	<p>Diverse osservazioni sono state portate all'attenzione della Commissione in merito all'individuazione di alcune aspetti nell'ambito dei meccanismi di remunerazione e di funzionamento del consiglio di amministrazione su cui sarebbe opportuno intervenire:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- si richiama l'esigenza che nelle sedi appropriate venga raccomandata la costituzione del Comitato Nomine (SpencerStuart);</li> <li>- si sottolinea la necessità di revisione del numero di incarichi massimo per i sindaci e di introduzione nelle sedi appropriate di una raccomandazione relativa al numero di incarichi massimo per i consiglieri (SpencerStuart);</li> <li>- si richiede la revisione e la progressiva omogeneizzazione delle attuali definizioni di indipendenza dei consiglieri (SpencerStuart);</li> <li>- al fine di favorire maggiore trasparenza e permettere di confrontare società diverse, si richiede la pubblicazione di dati comparativi, come ad esempio il rapporto tra emolumenti del management e il costo medio del lavoro per dipendente (Altroconsumo);</li> <li>- si suggerisce alla Consob di pubblicare statistiche di sistema come ad esempio la remunerazione media per ogni categoria degli organi amministrativi (ad, presidente del cda/cdg, amministratore, sindaco/componente cds) (Altroconsumo);</li> <li>- si sottolinea l'importanza del voto consultivo degli azionisti sulle politiche di remunerazione e della promozione di un codice di <i>governance</i> degli investitori istituzionali al fine di rafforzare l'efficacia di tale voto (Aiaf);</li> <li>- ISS suggerisce di includere le richieste oggetto della comunicazione nella disciplina definitiva di attuazione del decreto legislativo;</li> </ul>	<p>In merito alle osservazioni concernenti le ulteriori possibili aree di intervento, si ritiene di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- valutare l'utilità di alcune richieste nelle opportune sedi (revisione di altre regolamentazioni Consob e stimolo a iniziative di autoregolamentazione);</li> <li>- tenere conto di molti dei suggerimenti in occasione della più sistematica revisione della disciplina della trasparenza sulle remunerazioni che la Consob avvierà nei prossimi mesi.</li> </ul>
--	--	--

- si suggerisce di richiedere alle società di pubblicare e aggiornare almeno semestralmente le informazioni oggetto della consultazione sul sito internet prima della pubblicazione della relazione sul governo societario e dei bilanci (Deminor).

Con riferimento alla trasparenza sui compensi, i soggetti consultati individuano diverse aree di intervento:

- si suggerisce che siano forniti dettagli anche su altre forme di remunerazione, come bonus speciali, *retention bonus*, *transaction bonus*, premi *one-off* (ISS), *Contingency Convertible Notes* (Deminor);

- si richiede maggiore trasparenza sui compensi variabili e sul collegamento con le performance realizzate. In particolare, ISS sottolinea che le imprese del FTSE MIB dovrebbero almeno fornire dettagli sulla parte annuale variabile della remunerazione degli amministratori (criteri di performance, obiettivi target) e, con riguardo ai piani di incentivazione di lungo periodo, informazioni sui criteri di performance, *vesting threshold*, *vesting period*, etc.; Deminor ritiene che le società dovrebbero illustrare nella relazione sul governo societario come gli emolumenti siano collegati alle performance e le modalità di valutazione del raggiungimento degli obiettivi di performance. Inoltre le società dovrebbero fornire annualmente informazioni sul raggiungimento o meno dei target che danno diritto ai bonus e agli altri incentivi ed informare sull'eventuale variazione di tali parametri o target, nonché sull'esistenza di clausole di *claw-back*; secondo Glass Lewis & Co dovrebbe essere favorita una maggiore trasparenza sui criteri di performance e sui target per i bonus. Quando un bonus viene corrisposto, le imprese dovrebbero informare sul grado di raggiungimento degli obiettivi assegnati all'amministratore;

- con riferimento ai piani di *stock option* e ai piani di remunerazione basata su azioni, si suggerisce di richiedere alle società di fornire informazioni sulle modalità con cui il

	<p>conferimento di azioni e il diritto di esercitare le opzioni sono subordinati a criteri predeterminati e misurabili (Deminor);</p> <p>- Sodali suggerisce quanto segue: <i>i)</i> l'azionista deve poter valutare i compensi corrisposti attraverso schemi che riportino informazioni chiare e complete; <i>ii)</i> annualmente le società dovrebbero pubblicare uno schema riassuntivo dei compensi corrisposti ad ogni amministratore per almeno due esercizi, nonché indicare l'ammontare totale corrisposto alla conclusione del rapporto; <i>iii)</i> le tavole riassuntive dei compensi degli amministratori dovrebbero essere sufficientemente omogenee, allo scopo di favorire un confronto tra emittenti diversi;</p> <p>- lo Studio Legale Avv. Carlo Aime ritiene appropriata un'applicazione più puntuale dei seguenti criteri presenti nella Raccomandazione Europea 2009/385: 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 <i>stock option</i> e azioni, conservazione comunque di una quota minima delle azioni erogate in applicazione di meccanismi di <i>stock option</i> 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;</p> <p>-il sig. Marco Bava suggerisce di aggiungere nella tabella sui compensi percepiti una voce che indichi la somma complessiva di tutte le voci.</p>	
--	--	--

**MODIFICHE ALLA BOZZA DI COMUNICAZIONE**

*Richieste ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del TUF in tema di indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto*

Si richiede, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del TUF, agli emittenti azioni come definiti dall'art. 65, comma 1, lett. c), del Regolamento Emittenti di indicare nella "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari":

- a) l'esistenza di accordi indicati nell'art. 123-bis, comma 1, lett. i), del TUF. L'informazione dovrà essere fornita anche in negativo qualora tali accordi non fossero esistenti;
- b) **i criteri di determinazione dell'indennità** ~~l'ammontare dell'indennità spettante ad ogni singolo amministratore, consigliere di gestione o di sorveglianza, specificando~~ **Nel caso l'indennità sia espressa in funzione dell'annualità dell'amministratore, indicare in modo dettagliato le componenti di tale annualità;:**
  - ~~b.1) i contenuti degli accordi contrattuali, con particolare riguardo ai criteri di determinazione dell'indennità;~~
  - ~~b.2) il valore dell'indennità che sarebbe stata corrisposta qualora il rapporto fosse cessato alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento (31.12.2010 per le società il cui esercizio sociale corrisponde all'anno solare);~~
- c) gli eventuali effetti della cessazione del rapporto sui diritti assegnati nell'ambito di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari **o da erogare per cassa;**
- d) i casi in cui matura il diritto all'indennità;
- e) l'eventuale esistenza di accordi che prevedono l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico (cd. "*post-retirement perks*") ovvero la stipula di contratti di consulenza ~~ad hoc~~ per un periodo successivo alla cessazione del rapporto;
- f) **l'eventuale esistenza di accordi che prevedono compensi per impegni di non concorrenza.**

*Raccomandazioni in merito all'informativa sui compensi prevista dall'art. 78 del Regolamento Emittenti*

Con riferimento allo Schema 1 contenuto nell'Allegato 3C al Regolamento Emittenti, si raccomanda agli emittenti azioni come definiti dall'art. 65, comma 1, lett. c), del predetto Regolamento, di fornire:

- a. le informazioni sui compensi corrisposti utilizzando integralmente lo Schema 1 compilato in ogni sua parte, esplicitando le eventuali componenti non corrisposte;
- b. nelle relative colonne o in apposite note, l'indicazione separata delle diverse componenti delle voci "Emolumenti per la carica" e "Altri Compensi" facendo anche riferimento alle specifiche sottovoci indicate nello stesso Schema 1 a chiarimento del contenuto della tabella. Con riguardo alla voce "Emolumenti per la carica", si raccomanda di indicare separatamente anche i compensi corrisposti per la partecipazione a comitati.

~~*Richieste-Raccomandazioni ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del TUF in tema di piani di successione*~~

Si ~~richiede, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del TUF~~**raccomanda**, alle società italiane incluse nell'indice FTSE MIB di indicare nella "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari":

- a) ~~l'eventuale~~ l'esistenza di un ~~processo strutturato~~ **piano** per la successione degli amministratori o dei consiglieri di gestione esecutivi, specificando se sono previsti appositi meccanismi in caso di sostituzione anticipata rispetto alla ordinaria scadenza dalla carica. **Si raccomanda di fornire l'informazione anche in negativo qualora tale piano non fosse presente;**
- b) gli organi sociali, i comitati o i soggetti coinvolti nella predisposizione del piano di successione e i relativi ruoli;
- c) le modalità e i tempi con cui il piano di successione è eventualmente soggetto a revisione.

~~*Richieste ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del TUF in tema di autovalutazione*~~

Si richiede, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del TUF, alle società italiane incluse nell'indice FTSE MIB di indicare nella "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari":

- ~~a) se il consiglio di amministrazione ha effettuato nel corso dell'anno un processo di autovalutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del consiglio stesso e dei suoi comitati. In caso negativo, i motivi della decisione di non svolgere l'autovalutazione;~~
- ~~b) i soggetti incaricati di istruire il processo di autovalutazione;~~
- ~~c) se il processo di autovalutazione ha riguardato la dimensione e la composizione del consiglio e dei comitati e, in caso positivo, quali aspetti specifici;~~
- ~~d) se il processo di autovalutazione ha riguardato il funzionamento del consiglio e dei comitati e, in caso positivo, quali aspetti specifici;~~
- ~~e) se si è proceduto a una valutazione dell'efficacia delle eventuali azioni intraprese a seguito della precedente autovalutazione;~~
- ~~f) se le procedure utilizzate sono state confrontate con le *best practice* adottate dalle principali società italiane ed estere;~~
- ~~g) gli strumenti utilizzati per raccogliere le opinioni degli amministratori;~~
- ~~h) le aree di eccellenza e di miglioramento emerse a seguito dell'analisi effettuata;~~
- ~~i) se il consiglio si è riunito per valutare gli esiti del processo di autovalutazione e le eventuali decisioni assunte.~~