

CAMERA DEI DEPUTATI N. 3648

PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

PAGLIA, FASSINA, MARCON, MELILLA, SCOTTO, FRANCO BORDO, D'ATTORRE, FOLINO, CARLO GALLI, KRONBICHLER, NICCHI, PALAZZOTTO, PLACIDO, ZACCAGNINI

Modifiche al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e altre disposizioni in materia di trattamento economico degli amministratori e dei dirigenti delle società quotate in mercati regolamentati

Presentata il 2 marzo 2016

ONOREVOLI COLLEGHI! — La recente crisi finanziaria non ha fatto scoprire il problema della retribuzione degli amministratori, ma certamente ne ha drammaticamente mostrato la gravità, fino allora non completamente percepita dal pubblico, e la sua centralità nelle tematiche di corporate *governance*. Essa ha mostrato, inoltre, l'esistenza di una specifica questione riguardante il compenso degli amministratori nel settore finanziario.

Nel 2011, l'ultimo anno per il quale sono disponibili informazioni, quasi cento dirigenti bancari italiani hanno portato a casa uno stipendio totale superiore a 1 milione di euro, con una media di 1,64 milioni di euro a testa. Un dato che,

seppur in flessione rispetto all'anno precedente, colloca la penisola al quinto posto della classifica europea per numero di *top earners*, i *manager* più pagati dei vari istituti di credito del vecchio continente. Lo segnala l'*European banking authority* (EBA) nell'ultimo *report* pubblicato. Nella graduatoria per numerosi milionari svetta il Regno Unito con oltre 2.400 dirigenti sopra la soglia dei «sei zeri» e con una retribuzione media superiore a 1.400.000 euro. Seguono nell'ordine la Germania (con 170 dirigenti), la Francia (162) e la Spagna (125);

Degli 1,64 milioni di euro di stipendio medio versati dalle banche italiane ai dirigenti più pagati, lo stipendio variabile,

ovvero i *bonus* e i *benefit* vari accordati ai *top manager* bancari italiani, rappresenta circa il 47 per cento della retribuzione totale contro il 72 per cento della Germania e il 78 per cento del Regno Unito. Non appare esservi alcuna relazione tra le dimensioni dell'istituto e le remunerazioni del capo dell'azienda.

Nel 2012, come ha denunciato uno studio della Federazione Italiana bancari assicurativi (Fiba) - CISL, i massimi dirigenti bancari e assicurativi italiani hanno incassato in media stipendi 42 volte superiori a quelli degli impiegati del settore. Per guadagnare la cifra percepita da un impiegato medio nel corso di un anno, ha ricordato ancora la FIBA, agli amministratori delegati delle banche Intesa Sanpaolo e Generali sono sufficienti appena tre giorni di lavoro. Anche per questo lo stesso sindacato di settore ha recentemente lanciato una campagna per una proposta di legge recante norme di allineamento delle retribuzioni massime dei banchieri a quelle dei grandi *manager* pubblici su una quota di circa 600.000 euro.

L'Italia è negli ultimi posti in Europa per quanto concerne il livello medio delle retribuzioni dei lavoratori dipendenti. Ma non è solo un problema equitativo. È interessante, al riguardo, leggere il rapporto finale della *financial crisis inquiry commission*, la commissione d'inchiesta istituita nel 2009 dagli Stati Uniti per accertare le cause della grande crisi finanziaria. La Commissione rileva che, a partire dagli anni '80 del secolo scorso, le retribuzioni nel settore finanziario iniziano a crescere in modo esponenziale, distaccando ampiamente il livello dei compensi nel settore industriale.

La Commissione ha anche accertato come il diffondersi di pratiche retributive non corrette abbia significativamente contribuito all'origine della crisi: per esempio, nelle banche d'affari, era prassi remunerare i dirigenti preposti alla cartolarizzazione e alla ricartolarizzazione dei mutui *subprime* sulla base del valore complessivo delle emissioni; il compenso dei *directors* era in gran parte parametrato al valore del *return on equity* dell'esercizio, cioè alla

redditività immediata della gestione. Questo ha condotto, come poi si è scoperto, a emissioni sconsiderate e affrettate di derivati su crediti (gli ormai famosi e « famigerati » *collateralized debt obligations*, i *credit default swap* e altro), accompagnate da gigantesche falle nei sistemi di *risk management*: nessuno aveva voglia di perdere tempo nel valutare esattamente il rischio connesso al sottostante dei derivati e, quando la crisi è esplosa, nessuno era in grado di valutare a quali perdite le banche erano esposte. Sono queste conclusioni ormai generalmente condivise. Anche il *financial stability forum* lamenta essersi prestata « *Too little attention to links between compensation and risk* »; nello stesso senso si sono espressi anche il G-20 nella riunione di Londra del 9 aprile 2009, il Comitato delle autorità europee di vigilanza e la stessa Unione europea (direttiva 2010/76/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, (1)^o considerando).

Uno studio pubblicato da Assonime nel febbraio del 2010, basato su dati riferiti all'esercizio 2010, fa emergere che la remunerazione varia sensibilmente in funzione delle dimensioni della società, del ruolo dell'amministratore nell'ambito dell'organo esecutivo e anche del settore di attività della società: i compensi corrisposti dal settore finanziario sono in genere più elevati. La presenza di pochi casi di compensi molto alti incide anche sul calcolo della media e fa sì che i valori medi siano superiori ai valori mediani. Pur con queste premesse, è significativo notare che, nell'esercizio 2008, un amministratore delegato italiano ha in media percepito una retribuzione di 727.000 euro, contro il compenso di un amministratore indipendente di soli 53.000 euro.

Lo studio di Assonime rileva anche una significativa diffusione di piani di incentivazione basati su azioni (57 per cento nelle società finanziarie, 48 per cento in quelle non finanziarie), principalmente consistenti in *stock options* (79 per cento) e in misura minore in *stock grant* (13 per cento) oppure nei cosiddetti piani di incentivazione azionaria virtuali come

phantom stock options e *stock appreciation rights* (8 per cento). Tali piani prevedono un periodo di attribuzione (*vesting*), in media, di 34 mesi in caso di *vesting* unico e di 43 mesi in caso di *vesting* scaglionato; la durata media delle opzioni *time to maturity* si aggira su 79 mesi e il prezzo di esercizio è in larghissima maggioranza pari al prezzo del sottostante alla data di assegnazione (82 per cento). Il numero medio dei destinatari dei piani è di 5,6 consiglieri e di 460 tra dipendenti e collaboratori, inclusi soggetti appartenenti a una o più società controllate. Il valore medio individuale del piano alla data di emissione ammonta a 466.000 euro per le *stock options* e 485.000 euro per le *stock grant*.

I nudi numeri non colgono però la radice del problema e anzi possono risultare fuorvianti. Il punto non è (o almeno non è principalmente) che gli amministratori ricevano compensi adeguati, il che non è affatto contestato dai migliori principi di *corporate governance*. La stessa Commissione europea riconosce che gli elementi che compongono la retribuzione « dovrebbero facilitare l'assunzione e la permanenza di amministratori che abbiano le qualità richieste per dirigere una società » (raccomandazione 2004/913/CE del 14 dicembre 2004, (2)^o considerando). Inoltre il Codice di autodisciplina delle società quotate stabilisce che « la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche è stabilita in misura sufficiente ad attrarre, trattenere e motivare persone dotate delle qualità professionali richieste per gestire con successo l'emittente » (articolo 6).

Il nodo centrale della questione è piuttosto che forma, struttura e livello di remunerazione degli amministratori (in sintesi il sistema retributivo) devono essere idonei ad allineare gli interessi di questi con quelli di lungo periodo della società, nonché a mantenere nella parte variabile un rapporto di ragionevole proporzionalità con i risultati conseguiti.

Per un altro verso, però, l'auto-attribuzione del compenso da parte degli amministratori comporta il rischio di conflitto di interessi e può portare ad accordare retri-

buzioni sproporzionate e a spogliare sostanzialmente i soci del diritto agli utili. Tali considerazioni indurrebbero, per contro, ad attribuire la competenza all'assemblea.

Da questo pur sommario quadro comparatistico emerge che il controllo dei soci sul sistema delle retribuzioni di amministratori e alti dirigenti è, in generale, piuttosto scarso e non solo perché in molti ordinamenti la competenza a determinare la retribuzione degli amministratori non appartiene all'assemblea, bensì allo stesso organo di gestione o al consiglio di sorveglianza.

Invero, anche negli ordinamenti che, come l'Italia, riconoscono una competenza assembleare in materia, l'effettivo peso decisionale degli azionisti è limitato per una serie di ragioni:

1) l'assemblea determina la remunerazione spettante ai membri del consiglio di amministrazione ma non determina il compenso degli amministratori investiti di particolari cariche, che economicamente è assai più rilevante. Il compenso di un amministratore delegato può da solo valere quanto quello di venti o trenta amministratori indipendenti;

2) anche se l'assemblea fissasse un *budget* complessivo per la retribuzione di tutti gli amministratori, come ora prevede l'articolo 2389, terzo comma, del codice civile, comunque sfuggirebbe al controllo dei soci il sistema retributivo dei direttori generali, dei dirigenti con responsabilità strategiche e, più in generale, dei dipendenti non investiti di cariche negli organi sociali. Esistono casi, per esempio, di società quotate italiane (particolarmente banche) in cui non è presente la figura dell'amministratore delegato e le relative funzioni gestorie sono affidate a un direttore generale, con effetti consequenziali sulla retribuzione di tale dipendente, ma senza che l'assemblea abbia voce nella determinazione della stessa.

Nel 2009 l'*European corporate governance Forum* ha condotto un'analisi sulle prassi adottate dalle società quotate europee in materia di compensi degli ammi-

nistratori e le ha trovate in generale afflitte da una serie di patologie:

1) sproporzione fra la parte fissa e la parte variabile del compenso degli amministratori;

2) eccessiva complessità degli schemi retributivi;

3) scarsa trasparenza nei confronti degli azionisti delle politiche retributive adottate dal *board*;

4) *pay far failure*: in alcuni casi la parte variabile del compenso e soprattutto le buonuscite degli amministratori non sono risultate adeguatamente correlate ai risultati della società, finendo così per risultare dovute anche in presenza di perdita di valore delle azioni. Quasi un premio per il fallimento;

5) mancato allineamento con l'interesse della società nel lungo periodo: in altre circostanze i piani di incentivazione (monetari e non monetari) non sono stati adeguatamente parametrati sui risultati della società nel lungo periodo (3-6 anni e oltre). Ciò ha indotto gli amministratori a perseguire politiche di profitti elevati a breve termine, anziché una crescita di valore forse meno rapida ma sostenibile nel tempo. Ne è risultato un incentivo a gestioni speculative e di corto respiro;

6) *golden parachutes* sproporzionati: i trattamenti economici per la perdita della carica (*payment far loss of office*) sono risultati spesso ingiustificatamente elevati, non rapportati ai risultati conseguiti durante la gestione e talvolta dovuti persino in caso di dimissioni volontarie da parte dell'amministratore. Ciò, peraltro, non è senza riflessi sulla contendibilità del controllo, rappresentando un onere aggiuntivo per chi intende scalare la società.

In questo quadro non certo esaltante del sistema delle retribuzioni societarie si colloca e trova giustificazione l'interventismo della Commissione europea.

Nei provvedimenti europei degli anni 2009-2010 l'impatto della crisi è evidente, così come è evidente la sfiducia verso

rimedi di carattere solo procedimentale in materia di compensi degli amministratori. L'Unione europea deve prendere atto che i compensi non hanno cessato di aumentare in misura sproporzionata rispetto alla media dei salari dei lavoratori, né si è assistito a un miglioramento qualitativo delle condizioni contrattuali e a una correlazione più stretta fra livello del compenso e *performance* di lungo periodo.

Gli strumenti proposti dai citati provvedimenti europei hanno fatto ingresso nell'ordinamento italiano attraverso una serie di misure di attuazione, alcune recate da fonti normative primarie o secondarie, altre dal Codice di autodisciplina delle società quotate:

1) Il Comitato per la remunerazione è previsto dal Codice di autodisciplina fin dalla sua prima versione del 1999;

2) i piani di compensi basati su strumenti finanziari sono stati regolati dall'articolo 114-*bis* del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, di seguito « TUF »;

3) la relazione sulla remunerazione è stata recentemente introdotta dall'articolo 123-*ter* del TUF;

4) i principi di sana politica delle remunerazioni nelle società quotate indicati dalla raccomandazione 2009/385/CE della Commissione, del 30 aprile 2009, sono recepiti nei criteri applicativi dell'articolo 6 del Codice di autodisciplina, modificato nel marzo 2010;

5) i principi di sana politica delle remunerazioni nelle società del settore finanziario indicati dalla raccomandazione 2009/38/CE della Commissione, del 30 aprile 2009, e dalla direttiva 2010/76/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, sono stati recepiti con provvedimento della Banca d'Italia 31 marzo 2011, recante « Disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari ».

Proponiamo, inoltre, come richiesto dai sindacati del settore, di stabilire per legge (ci siamo su questo punto ispirati alla proposta di legge d'iniziativa popolare promossa dai sindacati) un limite complessivamente non superiore a venti volte quanto percepito mediamente dai dipendenti dell'istituto interessato.

Si è inteso, inoltre, aumentare il potere decisionale e di controllo degli azionisti e vietare alcune fattispecie di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti apicali, intervenendo sul TUF.

L'articolo 1 della presente proposta di legge individua i soggetti ai quali si applicano le disposizioni della stessa.

L'articolo 2 stabilisce un limite al trattamento economico complessivo dei soggetti di cui all'articolo 1 pari a venti volte la retribuzione media dei dipendenti della rispettiva società e precisa che la parte variabile del trattamento economico è riconosciuta solo in caso di risultati aziendali positivi e che deve essere correlata all'entità del patrimonio aziendale sia in volume di affari gestiti sia in numero dei lavoratori dipendenti della società stessa.

L'articolo 3 introduce modifiche al TUF.

Il comma 1 modifica l'articolo 114-*bis* (informazione al mercato in materia di attribuzione di strumenti finanziari a esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori).

Fermo restando che i piani di compensi basati su strumenti finanziari a favore di componenti del consiglio di amministrazione, del consiglio di gestione, del consiglio di amministrazione eccetera sono approvati dall'assemblea ordinaria dei soci, l'attuazione dei piani deve essere subordinata al conseguimento di risultati determinati in un arco di tempo non inferiore a cinque anni.

Inoltre, i termini entro i quali sia consentito o vietato il successivo trasferimento alla stessa società o a terzi dei vincoli di disponibilità gravanti sulle azioni ovvero sui diritti di opzione attribuiti non possono essere inferiori a cinque anni.

Il comma 2 interviene sull'articolo 116 (strumenti finanziari diffusi tra il pubblico) riproducendo un comma precedentemente abrogato che rende applicabile anche alle società che emettono azioni

diffuse tra il pubblico in misura rilevante, ancorché non quotate in mercati regolamentati italiani, diverse disposizioni del TUF concernenti le società quotate che possono facilitare il controllo dei piccoli azionisti sulla gestione di queste società:

articolo 125-*bis* – avviso di convocazione dell'assemblea;

articolo 125-*ter* – redazioni sulle materie all'ordine del giorno;

articolo 125-*quater* – sito *internet*;

articolo 126 – convocazioni successive alla prima;

articolo 126-*bis* – integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea e presentazione di nuove proposte di delibera;

articolo 127 – voto per corrispondenza o in via elettronica.

Il comma 3, intervenendo sull'articolo 123-*bis* (relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari), sopprime il potere, in capo agli amministratori o al consiglio di gestione, di emettere strumenti finanziari partecipativi nonché di autorizzare l'acquisto di azioni proprie.

Il comma 4 modifica l'articolo 123-*ter* (relazione sulla remunerazione), escludendo dalla remunerazione per i componenti degli organi di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche, i trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro. Si rende, inoltre, vincolante la deliberazione dell'assemblea degli azionisti sulla relazione sulla remunerazione degli amministratori.

L'articolo 4, nel disporre che le disposizioni di cui alla legge costituiscono parte essenziale dello statuto sociale delle società, stabilisce che esse comunque operano di diritto con effetto dall'esercizio sociale in corso alla data di entrata in vigore della stessa legge.

Infine, l'articolo 5 definisce le sanzioni che si applicano nel caso di violazione delle disposizioni sui trattamenti economici di cui alla presente legge.

PROPOSTA DI LEGGE

ART. 1.

(Ambito di applicazione).

1. Le disposizioni di cui alla presente legge si applicano ai soggetti delle società quotate in mercati regolamentati che svolgono funzioni di gestione negli organismi societari, di amministratore delegato, di consigliere delegato, di direttore generale o di presidente esecutivo e, in genere, ai soggetti che, essendo sottoposti al Codice di autodisciplina previsto per la *governance* delle strutture societarie, godono di un trattamento economico costituito da una parte fissa e da una parte variabile, sotto forma di *bonus* e di incentivi, proporzionata ai risultati dei bilanci annuali approvati e all'andamento dei titoli, di seguito denominati « dirigenti ».

ART. 2.

(Trattamento economico dei dirigenti).

1. L'importo del trattamento economico, costituito ai sensi dell'articolo 1, dei dirigenti non deve essere tale da comportare l'assunzione di rischi eccessivi a danno della società di appartenenza.

2. Complessivamente il trattamento economico dei dirigenti non può superare il limite di venti volte la retribuzione media dei dipendenti della società di appartenenza. La parte variabile del trattamento economico spetta solo in caso di risultati aziendali positivi ed è correlata all'entità del patrimonio aziendale sia in volume di affari gestiti sia in numero di lavoratori dipendenti della società stessa.

ART. 3.

(Modifiche al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58).

1. Al comma 1 dell'articolo 114-*bis* del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) la lettera c) è sostituita dalla seguente:

« c) le modalità e le clausole di attuazione del piano, specificando che tale attuazione deve essere subordinata al conseguimento di risultati determinati in un arco di tempo non inferiore a cinque anni »;

b) la lettera f) è sostituita dalla seguente:

« f) i vincoli di disponibilità gravanti sulle azioni ovvero sui diritti di opzione attribuiti, con particolare riferimento ai termini entro i quali sia consentito o vietato il successivo trasferimento alla stessa società o a terzi, che comunque non possono essere inferiori a cinque anni ».

2. All'articolo 116 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è aggiunto, in fine, il seguente comma:

« 2-*quater*. Agli emittenti azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante si applicano le disposizioni degli articoli 125-*bis*, commi 1 e 3, e, in quanto compatibile, comma 4, 125-*ter*, 125-*quater*, 126, 126-*bis* e 127. La Consob può estendere, con regolamento, in tutto o in parte, gli obblighi previsti dagli articoli 125-*bis*, 125-*ter* e 125-*quater* agli emittenti strumenti finanziari, diversi dalle azioni, diffusi tra il pubblico in misura rilevante. La Consob può dispensare dall'osservanza delle suddette disposizioni gli emittenti strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati

di altri Paesi membri dell'Unione europea o in mercati di Paesi non membri dell'Unione europea, in considerazione degli obblighi informativi a cui sono tenuti in forza della quotazione ».

3. Alla lettera *m*) del comma 1 dell'articolo 123-*bis* del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole: « ovvero del potere in capo agli amministratori o ai componenti del consiglio di gestione emettere strumenti finanziari partecipativi nonché di autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie » sono soppresse.

4. All'articolo 123-*ter* del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) al comma 3:

1) la lettera *a*) è sostituita dalla seguente:

« *a*) ciascuna delle voci che compongono la remunerazione dei componenti degli organi amministrazione e di controllo, i direttori generali e per i dirigenti con responsabilità strategiche dalla quale sono comunque esclusi i trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro »;

2) alla lettera *b*), le parole « di tale politica » sono sostituite dalle seguenti: « della politica della società in materia di remunerazione dei soggetti di cui alla lettera *a*) »;

b) al comma 6, le parole: « La deliberazione non è vincolante » sono sostituite dalle seguenti: « La deliberazione è vincolante ».

ART. 4.

(Statuto sociale ed entrata in vigore).

1. Le disposizioni di cui alla presente legge costituiscono parte essenziale dello statuto sociale in caso di costituzione di nuove società quotate in mercati regolamentati; per le persone giuridiche esistenti

alla data di entrata in vigore della medesima legge, le disposizioni in essa previste si applicano dall'esercizio sociale in corso alla data di entrata in vigore della medesima legge, fatto salvo l'obbligo di procedere all'integrazione dello statuto sociale entro la data di chiusura dell'esercizio stesso.

ART. 5.

(Sanzioni).

1. La violazione delle disposizioni sul trattamento economico di cui alla presente legge comporta l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria pari a tre annualità dell'ultima retribuzione globale di fatto a carico del percettore, fatte salve le pene stabilite per le violazioni delle norme sull'evasione fiscale e sull'omissione dei contributi previdenziali a carico di chi l'ha prodotta o favorita. L'onere relativo a tale sanzione è escluso dalle garanzie assicurative.

PAGINA BIANCA

PAGINA BIANCA

€ 1,00



17PDL0039930