

INDICE-SOMMARIO

pag.

CAPITOLO PRIMO

I COMPENSI DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ APERTE. IL FENOMENO

1. Un quadro sulla crescente importanza del tema dei compensi degli amministratori nel dibattito sulla crisi finanziaria: alla ricerca di una disciplina equa.	1
2. Il problematico rapporto tra l'entità (equità) della remunerazione, il salario minimo dei lavoratori e l'andamento dell'azienda.	4
3. Uno sguardo (forse un po' indiscreto...) sui compensi degli amministratori: un esempio di processo decisionale del sistema di remunerazione.	7
4. (<i>Segue</i>): e di processo di controllo del sistema di remunerazione.	
5. Il ruolo svolto dal comitato per la remunerazione nel processo decisionale e di controllo del sistema di remunerazione: le norme organizzative.	11
6. Le finalità perseguite con la politica di remunerazione.	14
7. Le caratteristiche del sistema di remunerazione: i compensi degli amministratori esecutivi, non esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche.	16
8. La determinazione della componente fissa e di quella variabile della remunerazione.	18
9. I sistemi di incentivazione diffusi nella prassi. In particolare, il <i>Balanced Scorecard</i> e il <i>Long Term Incentive Plan</i> .	21
10. (<i>Segue</i>): il <i>Management By Objectives</i> .	24
11. (<i>Segue</i>): e gli altri parametri per la determinazione della componente d'incentivazione.	28
12. I meccanismi di correzione <i>ex post</i> della componente d'incentivazione: i sistemi di <i>malus</i> e di <i>claw-back</i> .	31
13. Le altre componenti della remunerazione: la clausola di <i>extra performance</i> , i <i>benefit</i> non monetari e il trattamento di fine rapporto.	33
	36

CAPITOLO SECONDO

IL PROBLEMA DELLA REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI NEL PANORAMA EUROPEO. LE FONTI

1. Premessa. La remunerazione degli amministratori: un'ampia distesa di problematiche ancora tutta da attraversare.	40
2. (<i>Segue</i>): i termini del problema: struttura, <i>governance</i> e <i>disclosure</i> .	
3. (<i>Segue</i>): il conflitto di interessi.	42
4. L'evoluzione della disciplina europea: dalla Raccomandazione n. 2004/913/CE alla Raccomandazione n. 2009/385/CE.	44
5. (<i>Segue</i>): il settore finanziario: dalla Raccomandazione n. 2009/384/CE alla Direttiva n. 2010/76/CE.	47
6. L'attuazione dei provvedimenti comunitari nell'ordinamento italiano: quadro di sintesi.	51
7. La disciplina di <i>soft law</i> . Il Comitato per la <i>Corporate Governance</i> .	54
8. La rilevanza giuridica del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.a.: il principio del <i>comply or explain</i> nei regolamenti di borsa.	55
9. (<i>Segue</i>): nella legge sul risparmio...	59
10. (<i>Segue</i>): e nelle leggi successive. La Raccomandazione n. 2014/208/UE: un preludio di novità legislative?	64
11. L'origine del Codice di autodisciplina e l'evoluzione dei criteri per la definizione dei compensi.	69
12. (<i>Segue</i>): il nuovo articolo 6: principi e criteri applicativi. Il comitato per la remunerazione.	75
	79

CAPITOLO TERZO

PROFILI DI GOVERNO SOCIETARIO:

LA DETERMINAZIONE DEL COMPENSO NELLE SOCIETÀ QUOTATE

1. Dall'individuazione degli organi competenti per la determinazione dei compensi degli amministratori alle forme di remunerazione ammesse: l'art. 2389 cod. civ.	83
2. Il quadro della riforma sulla disciplina dei compensi. Le società quotate.	87
3. Il controllo degli azionisti sulle retribuzioni. L'approvazione assembleare dei piani di compensi basati su strumenti finanziari: l'art. 114- <i>bis</i> t.u.f. e il (mancato) coordinamento con l'art. 2389, comma 3°, cod. civ.	88
4. L'ulteriore collegamento tra gli azionisti e la politica retributiva della società: l'art. 123- <i>ter</i> , comma 6°, t.u.f. e il problema della deliberazione (obbligatoria, ma non vincolante) dell'assemblea.	93
5. L'origine della norma dell'art. 123- <i>ter</i> , comma 6°, t.u.f.: esperienze comparatistiche. Il voto consultivo: un efficace meccanismo di <i>governance</i> ?	96
6. Il caso <i>GlaxoSmithKline</i> e la questione degli effetti del voto negativo.	99

7. (<i>Segue</i>): le più recenti tendenze statunitensi. La <i>Glass Lewis & Co.</i> e l' <i>Institutional Shareholders Service</i> : il ruolo dei <i>proxy advisors</i> nella determinazione dell'esito del voto.	102
8. Il voto consultivo riduce i compensi degli amministratori e migliora le c.d. <i>pay for performances</i> : due miti da sfatare? La prospettiva britannica...	105
9. ... e quella statunitense.	107
10. La sindacabilità del voto contrario dell'assemblea: i casi <i>Cincinnati Bell</i> e <i>Beazer Homes</i> .	108
11. Una prima conclusione: le alterne fortune del <i>say on pay</i> nell'ordinamento italiano.	112
12. (<i>Segue</i>): un voto di fiducia sulla gestione della società? Rinvio.	114

CAPITOLO QUARTO

ANCORA PROFILI DI GOVERNO SOCIETARIO: LA DETERMINAZIONE DEL COMPENSO NELLE SOCIETÀ FINANZIARE E IN QUELLE PUBBLICHE

1. Premessa: la peculiarità del sistema remunerativo nelle società bancarie.	115
2. Dalla Direttiva n. 76/2010/CE al novellato art. 53 t.u.b....	116
3. (<i>Segue</i>): e alle modifiche alla Circolare n. 263/2007 e al Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob (29 ottobre 2007).	119
4. (<i>Segue</i>): ... fino all'emanazione del Regolamento Isvap n. 39/2011. La "successione" dell'Ivass.	123
5. Luci e ombre della disciplina in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione delle società bancarie e finanziarie. La «regolazione intrusiva» di Banca d'Italia.	125
6. (<i>Segue</i>): gli atti di «regolazione intrusiva».	128
7. I rapporti tra l'art. 53, comma 1°, t.u.b. e le Disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari.	132
8. Il provvedimento amministrativo «individuale» di cui all'art. 53, comma 3°, lett. d), t.u.b.: la fissazione di un limite quantitativo al compenso variabile.	133

9. Una seconda conclusione: le alterne fortune del voto obbligatorio e vincolante e la rivitalizzazione istituzionale-informativa dell'assemblea.	137
10. Uno sguardo alla disciplina dei compensi degli amministratori delle società pubbliche: un quadro di sintesi.	139
11. (<i>Segue</i>): in particolare, i limiti quantitativi e il potere di veto.	145
12. (<i>Segue</i>): il peculiare obbligo di riversare i compensi «assembleari».	149

CAPITOLO QUINTO

LA RIDETERMINAZIONE DEL COMPENSO DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ QUOTATE ALLA LUCE DELLE NORMATIVE DI SETTORE. SPUNTI DI DISCIPLINA

1. Premessa: ricognizione dei problemi e prospettive d'indagine.	154
2. La possibilità di trapiantare nelle società quotate la previsione del voto obbligatorio e vincolante. Il <i>sub</i> -procedimento assembleare.	
3. (<i>Segue</i>): la conferma del legislatore britannico: l'introduzione del c.d. <i>binding shareholder vote</i> .	156
4. (<i>Segue</i>): il monito della Commissione Europea. Uno sguardo alla recente proposta di modificare la c.d. <i>Shareholder Rights Directive</i> .	159
5. Il ruolo dell'autonomia statutaria: la derogabilità dell'art. 123-ter, comma 6°, t.u.f.	163
6. (<i>Segue</i>): la fissazione di un limite (<i>cap</i>) all'entità della remunerazione. Il § 87, <i>Abs. 1, AktG</i> . tedesco.	165
7. Alla ricerca di un compenso adeguato e ragionevole.	168
8. (<i>Segue</i>): la determinazione (equa) del compenso. La clausola di arbitraggio.	171
9. L'iniquità sopravvenuta del compenso. Dalle clausole di <i>claw-back</i> ai rimedi tipici, atipici e manutentivi: la gestione delle c.d. sopravvenienze.	175
10. Il peggioramento della situazione patrimoniale della società: impossibilità sopravvenuta o eccessiva onerosità, parimenti, sopravvenuta?	180
11. (<i>Segue</i>): la valorizzazione della causa concreta del contratto di amministrazione: la clausola c.d. di remunerazione.	186
12. La conservazione del contratto dai rimedi manutentivi previsti dalle pattuizioni convenzionali all'obbligo di rinegoziazione <i>ex fide bona</i> .	189
	191

CAPITOLO SESTO

PROFILI DI TRASPARENZA SOCIETARIA: L'INFORMATIVA SUI COMPENSI

1. La trasparenza sulla politica e sui sistemi di remunerazione e incentivazione. Dal *Companies Act* del 1929 alla *Regulations* del 2013: il quadro del regime informativo britannico sulla remunerazione degli amministratori. 195
2. (*Segue*): il nuovo *Directors' Remuneration Report*. 200
3. Uno sguardo all'attuale panorama europeo: l'implementazione della trasparenza sull'informativa nel periodo successivo alla crisi finanziaria. 203
4. Il contesto italiano: dal *deficit* informativo delle società chiuse all'indicazione nominativa dei compensi nelle società quotate. Il regime previgente. 206
5. Il rigoroso sistema di *disclosure* in materia di piani di compensi basati su strumenti finanziari: l'art. 114-*bis* t.u.f. 210
6. (*Segue*): la disciplina attuativa dell'art. 114-*bis* t.u.f. 214
7. ... e la recente armonizzazione con quella dell'art. 123-*ter* t.u.f. 218
8. Dall'art. 123-*ter* t.u.f. all'Allegato 3A, Schema n. 7-*bis*, Regolamento Emittenti: la Sezione I della Relazione sulla remunerazione. 220
9. (*Segue*): la Sezione II della Relazione sulla remunerazione. In particolare: la Tabella n. 1 e la Tabella n. 2. 223
10. (*Segue*): la Tabella 3A e la Tabella 3B. Le modalità di pubblicazione del documento. 227
11. Gli obblighi informativi nelle società finanziarie: rinvio. 230
12. Le più recenti tendenze informative provenienti dall'autodisciplina. 230

233

INDICE DELLE OPERE CITATE

INDICE DELLA GIURISPRUDENZA

INDICE DEI DOCUMENTI

242

244