

Compendio sulla normativa relativa ai compensi degli amministratori e dei manager aziendali

2015

a cura di
Guido Cutillo e Franco Fontana

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e.mail le segnalazioni delle novità o scrivere, inviando il loro indirizzo, a “FrancoAngeli, viale Monza 106, 20127 Milano”.

Compendio sulla normativa relativa ai compensi degli amministratori e dei manager aziendali

2015

a cura di
Guido Cutillo e Franco Fontana

FrancoAngeli



Copyright © 2015 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

*"Gentlemen, tell you what.
Don't just tear out that page, tear out the
entire introduction.
I want it gone.
History. Leave nothing of it.
Rip it out! Rip!"*

Professor John Keating
(*Dead Poets Society*, 1989)

Prefazione

Quando Guido Cutillo e Franco Fontana mi hanno chiesto di scrivere una prefazione al Compendio, mi sono chiesto se fossi la persona più adatta. Mi sono dato l'ovvia risposta e continuo a pensare di non esserlo (nonostante la loro convinzione contraria); la qualità dello "strumento" e la brevità della prefazione dovrebbero (certamente la prima e spero anche la seconda) evitare che quest'ultima faccia venir meno la voglia di leggere ed utilizzare il Compendio.

Sono passati oltre quattro anni da quando utilizzo il Compendio (prima l'edizione 2011) e in questo periodo lo stesso si è fatto largo tra i miei strumenti di lavoro, dalla libreria all'ingombra scrivania, collocandosi accanto al codice civile, al TUF e ai regolamenti delle Autorità di vigilanza.

Vero è che l'approccio seguito dagli Autori si potrebbe dire derivante dall'ordine generale delle fonti, però la sistematizzazione adottata (come risultante dalle successive ottimizzazioni tra le diverse edizioni) ha reso il Compendio snello, logico e progressivo: tanto per l'ordine cronologico, quanto per quello di gerarchia delle fonti e, soprattutto, per la selezione dei testi "veramente" rilevanti inclusi nelle diverse sezioni.

Il Compendio, coerentemente con la sua natura, non indica soluzioni però fornirà tutti gli strumenti per trovarle ovvero, fornirà al lettore attento, utili spunti per orientare ulteriori ricerche di approfondimento, anche per tematiche diverse dalle remunerazioni. A questo fine e non solo, consiglio un'attenta lettura e un più attento impiego dell'introduzione.

«Nato per offrire una veloce ed esaustiva bussola» per «facilitare la vita ai Consiglieri di amministrazione e... » così Guido e Franco introducono il loro lavoro. Dopo un uso intenso, mi sento di dire che gli autori hanno individuato e raggiunto il fine che ogni operatore ricerca in una pubblicazione di questo tipo: già la "semplice" tavola sinottica di sintesi della norma-

tiva sulla remunerazione presentata all'inizio di questo volume mi è stata spesso utile a risolvere numerosi dubbi.

Pur consapevole della complessità dell'operazione, rinnovo il mio auspicio che nelle prossime edizioni possa trovare ancora più spazio la trattazione di tematiche di governance più ampie rispetto a quelle dell'executive compensation.

Molto hanno fatto gli autori per noi operatori come per gli studiosi e gli studenti della materia delle remunerazioni; tanto c'è ancora da fare per tutti coloro che si trovano immersi nelle plurime fonti del diritto delle società quotate: a Guido e a Franco auguro buon lavoro.

Massimo Menchini

Responsabile del settore Corporate Governance
e Relazioni Istituzionali di Assogestioni

Guida alla lettura

Introduzione

Il fatto stesso di essere arrivati ormai alla quinta edizione di questo Compendio, la quarta con la FrancoAngeli, testimonia quanto il quadro normativo e regolatorio che ruota attorno al tema dell'executive compensation sia ancora oggi altamente dinamico, con varie fonti normative che continuano nella loro opera tesa a modificare radicalmente la tematica oggetto di intervento. Gli ultimi anni infatti hanno riportato grande attenzione sul tema della corporate governance come strumento attraverso cui le aziende possono generare valore lavorando sul contenimento del livello di rischio. Se questo è vero, è chiaro che non può escludersi da una particolare cura il tema dei compensi degli organi di vertice che più di altri aspetti della governance hanno impatto saliente sui profili di rischio assunti dalle imprese.

È chiaro che in questa prospettiva, l'executive compensation si lega in modo sempre più stretto al tema della corporate governance sia a livello normativo che operativo. A tale proposito, non volendo snaturare i propositi e l'impostazione di questo lavoro, abbiamo ritenuto comunque utile riportare i vari richiami della normativa o dell'autodisciplina su temi quali l'autovalutazione del Board, l'individuazione del profilo quali-quantitativo ideale dello stesso e la disciplina in caso di cessazione dalla carica o scioglimento del rapporto.

È ormai accertato, infatti, che l'executive compensation è materia in vario modo collegata ad aspetti fondamentali del funzionamento di impresa, quali:

- i rapporti tra impresa e stakeholder (e in particolare con gli apportatori del capitale di rischio);
- i rapporti tra le varie componenti della compagine proprietaria (maggioranza, minoranze azionarie, soci investitori ecc.);
- il funzionamento del Consiglio di Amministrazione e i suoi rapporti con gli azionisti e i manager;
- il funzionamento dei meccanismi di pianificazione strategica, controllo di gestione, implementazione operativa e più in generale dei principali processi gestori dell'entità impresa.

Abbiamo quindi inserito ad esempio quanto previsto dal Codice di Autodisciplina per le società quotate e da Banca d'Italia e IVASS per le rispettive imprese vigilate con riferimento ai processi di autovalutazione del CdA e del Collegio Sindacale rispetto alla propria efficienza, efficacia, compo-

zione, numerosità. Tali processi rivestono un ruolo sempre più importante nel miglioramento della corporate governance e hanno dato vita negli anni più recenti ad alcune scelte di riduzione del numero di consiglieri o di diversa composizione di genere.

Un altro tema importante a cui abbiamo voluto riservare uno spazio ad hoc anche quest'anno è costituito dall'approfondimento sulle S.p.A. Pubbliche. Nel corso del biennio 2012-2013, l'Osservatorio di Executive Compensation e Corporate Governance della LUISS Business School è stato incaricato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze di svolgere i lavori preparatori per l'emanazione della normativa sul tetto agli stipendi dei manager delle Spa pubbliche e successivamente di suggerire i criteri oggettivi per l'applicazione di quanto previsto dal Decreto n. 95/2012 (modificato lo scorso anno dal Testo coordinato del decreto-legge 24 giugno 2014, n. 90).

L'Osservatorio ha quindi elaborato e consegnato al Ministero nel maggio 2012 lo "Studio sui compensi degli Organi Delegati delle società non quotate e direttamente controllate dal MEF", che ritiene ancora oggi metodologicamente corretto e aggiornato.

Il lavoro è stato svolto, coinvolgendo anche personale MEF e CONSOB, in applicazione dell'art. 23 bis del D.L. n. 201/2011 che prevedeva che le società non quotate direttamente controllate dal MEF fossero classificate in fasce di complessità omogenee sulla base di idonei indicatori.

Successivamente però, la situazione si è complicata per l'emanazione di norme che hanno reso i suggerimenti presenti nello Studio, sostanzialmente non applicabili.

Infatti, nonostante tra le S.p.A. pubbliche siano presenti alcune delle principali società del Paese (basti a titolo meramente esemplificativo pensare a Cassa Depositi e Prestiti, FS, Poste, RAI), talvolta le stesse sono state assoggettate a norme poco coerenti con la flessibilità ed efficienza necessarie per società che hanno non raramente una parte importante del business in regime di concorrenza con il mercato. La normativa loro applicabile è inoltre spesso il frutto di leggi, decreti e sentenze che si rincorrono senza necessariamente seguire un obiettivo comune e coerente.

Per questa ragione, abbiamo ritenuto utile aggiungere a questo Compendio nuovamente un focus dedicato alla normativa applicabile a questa tipologia di società, in aggiunta alle due sezioni – arricchite e rinnovate – già presenti nella precedente versione.

Prima Sezione

In questa Sezione sono riportati i principali documenti che emergono dalla normativa italiana, iniziando dal Libro V, Titolo V del Codice Civile nel quale sono evidenziati i paragrafi degli articoli in materia di remunerazione; gli artt. 2349 e 2358 relativi alle azioni a favore di prestatori di lavoro e altre operazioni sulle azioni proprie, l'art. 2441 sui diritti di opzione, gli artt. 2364 e 2364 bis relativi ai poteri dell'Assemblea in società prive o provviste di consiglio di sorveglianza, gli artt. 2389 e 2391 relativi ai compensi degli amministratori e gli interessi degli stessi e altri articoli di interesse per il tema trattato.

Segue il Capo II del Titolo III del D.Lgs. n. 58, Testo Unico della Finanza, che definiscono le informazioni che la società deve rendere pubbliche in materia di attribuzione di strumenti finanziari a esponenti aziendali (art. 114 bis) e relative agli assetti proprietari e alle politiche di remunerazione (artt. 123 bis e ter).

In ambito nazionale, si segnalano le disposizioni del TUB richiamate anche dalle nuove disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione, in ordine ai poteri di Vigilanza Regolamentare della Banca d'Italia.

È inoltre dato spazio al Capitolo 1 sul Governo Societario delle nuove Disposizioni di Vigilanza di cui alla Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013. In tale sede Banca d'Italia ha recepito la normativa emanata a livello europeo con la Direttiva 36 del 2013 e in particolare ha introdotto anche per il Collegio Sindacale l'onere di svolgere almeno annualmente l'autovalutazione della propria composizione e del funzionamento.

Segue la documentazione che rispecchia ciò che emerge dal Regolamento CEBS, dai rapporti del FSB, e dalla Direttiva europea CRD IV costituita dal VII aggiornamento alla Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte prima, Titolo IV, Capitolo 2 sulle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione. Le Disposizioni oltre a recepire la normativa europea introducono anche importanti novità:

- Cap alla remunerazione variabile delle Funzioni Aziendali di controllo fissato al 33% del fisso;
- Cap alla remunerazione del Presidente non esecutivo dell'Organo con funzione di supervisione strategica fissato al 100% della remunerazione del Capo Azienda, salvo la possibilità di deroga assembleare previa modifica dello Statuto;
- Potere di approvazione assembleare sui limiti dei golden parachute (quantum massimo e numero di annualità).

Come ultima disposizione della Banca d'Italia viene data evidenza alla Comunicazione di ottobre 2014 per la raccolta di dati presso banche e imprese di investimento in attuazione degli orientamenti dell'EBA.

Con riferimento alla regolamentazione emanata dalla CONSOB, oltre alle disposizioni del Regolamento Emittenti in ordine al tema della disclosure delle politiche e prassi di remunerazione nelle società quotate e al Regolamento in materia di Operazioni con Parti Correlate del 2010, si riporta anche la Comunicazione congiunta Banca d'Italia – CONSOB dell'11 giugno 2013 sull'attuazione degli Orientamenti emanati dall'ESMA in materia di politiche e prassi retributive (MiFID) e la Comunicazione del 19 giugno 2014 con cui l'Autorità ha affermato la necessità di fornire delle raccomandazioni in materia di informazioni da fornire al pubblico su indennità e/o altri benefici riconosciuti ad amministratori esecutivi e direttori generali di società italiane incluse negli indici FTSE Mib e Mid Cap in caso di cessazione dalla carica o scioglimento del rapporto.

Dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, che rappresenta lo strumento utile a rielaborare i principi di buona governance tenendo conto del mutato quadro normativo a livello nazionale, comunitario e internazionale, è stato estratto l'art. 6 sulla remunerazione per gli amministratori, aggiornato a luglio del 2014 per recepire la Comunicazione della CONSOB del 19 giugno 2014.

Nella quarta edizione il Regolamento relativo alle politiche di remunerazione nelle imprese di assicurazione, emanato dall'IVASS il 9 giugno 2011, è seguito dalla Lettera al mercato del 9 aprile 2013 con cui l'Autorità di Vigilanza fornisce precisazioni e chiarimenti in merito alle disposizioni in materia di remunerazione nelle imprese di assicurazione e di riassicurazione. In particolare, l'IVASS si sofferma su tre driver principali: i destinatari delle politiche di remunerazione; la struttura dei sistemi di remunerazione e incentivazione; e infine i processi decisionali delle politiche di remunerazione, l'informativa e le disposizioni in tema di gruppi.

Seconda Sezione

La Seconda Sezione del Compendio, è composta principalmente dalla Raccomandazione e dai Regolamenti della Commissione Europea in materia, che negli ultimi anni si sono susseguiti secondo le necessità: a partire dalla Raccomandazione 2009/385/CE, che ha integrato la Raccomandazione 2004/913/CE volta promuovere un regime adeguato con riguardo alla remunerazione degli amministratori di società quotate e la Raccomandazione 2005/162/CE con cui la Commissione era intervenuta per disciplinare il ruolo degli amministratori non esecutivi, per quanto riguarda sia la

remunerazione dei medesimi che le funzioni del Comitato per la Remunerazione.

Seguono i Regolamenti delegati emendati nel 2014 che integrano la CRD IV, rispettivamente il n. 604 sulle norme tecniche di regolamentazione relative ai criteri qualitativi e quantitativi adeguati per identificare le categorie di personale MRTs le cui attività professionali hanno un impatto sostanziale sul profilo di rischio dell'ente e il n. 527 relativo alle norme tecniche di regolamentazione per la specificazione delle categorie di strumenti che riflettono in modo adeguato la qualità del credito dell'ente in modo continuativo e sono adeguati per essere utilizzati ai fini della remunerazione variabile.

In questa Sezione, oltre alle Raccomandazioni della Commissione Europea, è presente un paragrafo sul Principio contabile internazionale n. 24 che definisce le componenti della remunerazione dei dipendenti.

Come anticipato dagli Autori nella terza edizione del Compendio, la direttiva CRD IV e il relativo regolamento (CRR) sono intervenuti in modo particolare sui seguenti temi:

- **rafforzamento della governance.** La CRD IV rafforza i requisiti in materia di assetti e dei processi di governo societario e introduce nuove regole volte ad accrescere l'efficacia della vigilanza sul rischio da parte dei Board, migliorando lo status della funzione di risk management e garantendo un controllo effettivo da parte dei supervisor dei rischi di governance;
- **remuneration.** Per far fronte a un'eccessiva assunzione di rischi il tema della remunerazione è stato ulteriormente rafforzato per quanto riguarda i requisiti per la relazione tra la componente variabile (o bonus) della retribuzione e la componente fissa. Dal 2014 in poi, la componente variabile della remunerazione totale dei risk takers non deve superare il 100% della componente fissa. L'azionista può aumentare tale rapporto, previa modifica statutaria ad un massimo del 200% del fisso;
- **maggiore trasparenza.** La CRD IV migliora la trasparenza per quanto riguarda le attività di banche e fondi di investimento in diversi Paesi, in particolare per quanto riguarda profitti, tasse e sovvenzioni in diverse giurisdizioni. Questo è considerato essenziale per riconquistare la fiducia dei cittadini europei nei confronti del settore finanziario.

Pertanto, con riferimento al Parlamento Europeo un'importanza particolare nella presente edizione assumono la Direttiva 2013/36/UE nota con l'acronimo CRD IV e il Regolamento n. 575/2013 anche noto come CRR, entrambi del 26 giugno 2013. In particolare della Direttiva si segnalano gli arti-

coli 75, 92-96 sulla vigilanza sulle politiche di remunerazione, sulle politiche di remunerazione, sugli elementi variabili della remunerazione e sul Comitato per le Remunerazioni. Mentre ruolo predominante nell'ambito della normativa sugli obblighi di disclosure riveste l'articolo 450 della CRR che richiede la predisposizione di un'informativa quali-quantitativa aggregata e individuale sulle remunerazioni cui le banche e i gruppi bancari devono adeguarsi in sede di pubblicazione delle informazioni al pubblico e all'Assemblea dei soci.

Un apposito spazio è dedicato anche alla Direttiva 2014/91/UE, meglio nota come Direttiva UCTIS V concernente, tra i vari temi, le politiche retributive degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari.

Nell'edizione di quest'anno si è dedicata una sezione agli atti del Consiglio dell'Unione Europea. In particolare, al Regolamento RMVU del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca Centrale Europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi. Si segnala l'articolo 6 sui criteri utilizzati per identificare le "banche significative".

La Seconda Sezione si compone anche di due documenti dell'EBA: il primo sulle "Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders" – presente anche nella terza edizione – è finalizzato alla valutazione dell'idoneità dei membri del CdA, sia nelle loro funzioni di gestione che di supervisione, e dei ruoli chiave. Novità di rilievo delle Guidelines è rappresentata dall'estensione delle "regole" alle funzioni chiave, che non fanno parte del CdA, ma hanno un ruolo importante nella gestione quotidiana del business delle istituzioni finanziarie. Le funzioni chiave comprendono i responsabili delle principali linee di business, i capi delle filiali nell'EBA, le sussidiarie in Paesi terzi, le funzioni di staff e di controllo interno. Sempre con riferimento ai titolari di funzioni chiave le Linee guida prevedono che le banche identifichino e valutino la loro idoneità in linea con le policy di nomina e successione.

Il secondo documento è stato emanato dall'EBA lo scorso ottobre e ha riguardato un "Report on Remuneration and Allowances". In seguito all'adozione della CRD IV, un certo numero di istituzioni in tutta l'UE ha recentemente cambiato le proprie politiche di remunerazione introducendo la previsione di "allowances" che hanno al contempo trattato come parte della retribuzione fissa versata al personale. L'introduzione delle allowances ha portato ad un ampliamento del campo di applicazione della retribuzione variabile, insieme a un aumento della remunerazione presumibilmente fissa. Come parte del ruolo di monitoraggio del mercato e delle attività di valutazione, e in risposta a una richiesta formulata dalla Commissione europea il 12 febbraio 2014, l'EBA ha avviato un'inchiesta sulla natura di tali allowances e sulla loro conformità alle disposizioni della CRD IV. A

tal fine, l'EBA ha raccolto le informazioni provenienti da tutte le autorità competenti al fine di analizzare il tipo e l'uso di tali indennità. Dopo aver analizzato le risposte fornite dalle autorità competenti, utilizzando anche le relazioni sulle remunerazioni pubblicate dagli enti bancari l'EBA ha presentato le relative conclusioni in questo rapporto.

Tale documento è stato preso in considerazione per l'aggiornamento delle linee guida in materia di politiche e prassi di remunerazione emanate per l'appunto lo scorso 4 marzo 2015.

Infine, la presente sezione si chiude con una neo-categoria di atti, ossia le Guidelines emanate dall'ESMA a giugno e luglio 2013 rispettivamente sulle politiche e prassi retributive (MiFID) e sulle sane politiche retributive per i Gestori di Fondi di Investimento Alternativi.

Focus

La normativa sulle Remunerazioni e sui CdA delle S.p.A. pubbliche

Il Focus si apre con l'articolo 3 (commi da 12 a 18 e comma 44) della Legge finanziaria 2008 che in sintesi prevede, per le società direttamente e indirettamente controllate dallo Stato ai sensi dell'art. 2359, comma 1, del codice civile, limiti ai poteri delegabili dal Consiglio di amministrazione al Presidente, l'impossibilità di conferire deleghe e compensi per la carica di Vice Presidente, la possibilità per il Consiglio di amministrazione di conferire deleghe (e compensi ex art. 2389 comma 3 c.c.) ad un solo componente (Amministratore Delegato), il divieto di corrispondere ai consiglieri gettoni di presenza, nonché il divieto per i consiglieri di avere rapporti di lavoro con la medesima società (fatti salvi i rapporti di lavoro instauratisi anteriormente al settembre 2007). La stessa norma esenta dai suddetti obblighi/divieti le "società quotate nei mercati regolamentati".

Sempre sul tema, viene riportato il decreto-legge n. 201/2011 (legge 22 dicembre 2011, n. 214) sulle disposizioni in materia di trattamenti economici e in particolare gli articoli 23 bis e 23 ter.

Si prosegue con il Decreto Ministeriale 24 dicembre 2013, n. 166 relativo ai compensi per gli amministratori con deleghe delle società controllate dal Ministero dell'economia e delle finanze, ai sensi dell'ex articolo 23-bis. In particolare si segnalano gli articoli sulla classificazione delle società per fasce di complessità, sul limite massimo degli emolumenti e sull'obbligo del consiglio di amministrazione di riferire all'Assemblea.

Sul tema del limite al trattamento economico del personale pubblico e delle società partecipate fissato a 240.000 euro annui al lordo dei contributi previdenziali e assistenziali e degli oneri fiscali a carico del dipendente si riporta il decreto-legge 24 aprile 2014, n. 66.

Infine, la quarta edizione del Compendio si chiude con il Testo coordinato del decreto-legge 24 giugno 2014, n. 90, recante “Misure urgenti per la semplificazione e la trasparenza amministrativa e per l’efficienza degli uffici giudiziari”. In particolare tale testo è intervenuto sul tema della composizione degli organi di amministrazione e sul limite ai compensi degli amministratori investiti di particolari cariche delle società non quotate direttamente e indirettamente controllate dalle pubbliche amministrazioni, nonché ai trattamenti economici annui onnicomprensivi dei dipendenti di tali società del personale pubblico e delle società partecipate sostituendo i commi 4 e 5 del decreto-legge 95/2012 e stabilendo che «fatta salva la facoltà di nomina di un amministratore unico, i consigli di amministrazione delle società controllate direttamente o indirettamente dalle amministrazioni pubbliche [...] devono essere composti da non più di tre membri e il costo annuale sostenuto per i compensi degli amministratori di tali società, ivi compresa la remunerazione di quelli investiti di particolari cariche, non può superare l’80 per cento del costo complessivamente sostenuto nell’anno 2013». Infine, «i consigli di amministrazione delle altre società a totale partecipazione pubblica, diretta o indiretta, devono essere composti da tre o da cinque membri, tenendo conto della rilevanza e della complessità delle attività svolte».

* * *

Come per le edizioni precedenti, il presente lavoro è nato nell’ambito delle attività dell’Osservatorio su Executive Compensation e Corporate Governance della LUISS che si conferma il punto di riferimento nazionale sui temi oggetto d’indagine, grazie al contributo determinante delle numerose società che ci onorano della loro partnership e dei professionisti che con noi collaborano arricchendoci del loro sapere e delle loro esperienze.

Per l’edizione di quest’anno ci preme in particolare ringraziare per i preziosi stimoli ricevuti in vari momenti, Daniel T. Seacombe e Francesca Ambrosio della Practice Executive Compensation e Board Service di EY e poi in ordine sparso Maurizio Cicia, Simone Scettri, Liva Gasperi, Marina Brogi, Alessandra Del Boca, Carmine di Noia, Massimo Menchini, Giuseppe Sigillò Massara, Corrado Gatti, Rosalba Casiraghi, Francesco Parlato e tutto il suo gruppo di lavoro e Roberto Pessi Prorettore della nostra Università.

Guido Cutillo
Direttore Osservatorio

Franco Fontana
Direttore LUISS Business School

SOMMARIO

SEZIONE I DOCUMENTI ITALIANI

PARLAMENTO, GOVERNO, CICR

Codice Civile – Libro V – Del lavoro, Titolo V – Delle società, Capo V – Società per azioni _____	21
Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58) – Parte IV – Disciplina degli Emittenti _____	27

BANCA D'ITALIA

Testo Unico Bancario (D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385) _____	33
Disposizioni di vigilanza per le banche sul “Governo Societario” _____	35
Disposizioni di vigilanza per le banche sulle “Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione” _____	72
Tavola di resoconto alla Consultazione _____	100
Comunicazione del 7 ottobre 2014 – Sistemi di remunerazione _____	120

CONSOB

Regolamento Emittenti – Delibera CONSOB n. 11971 del 1999 _____	144
Regolamento Emittenti – Delibera CONSOB n. 11971 del 1999 – Allegato 3 _____	148
Regolamento CONSOB in materia di Operazioni con Parti Correlate – Delibera CONSOB 12 marzo 2010, n. 17221 e successive modifiche _____	171
Comunicazione congiunta Banca d'Italia-CONSOB dell'11 giugno 2013 _____	182
Comunicazione n. DCG/DSR/0051400 del 19 giugno 2014 _____	184

BORSA ITALIANA

Codice di Autodisciplina – Comitato per la Corporate Governance _____	191
---	-----

IVASS

Regolamento n. 39 del 9 giugno 2011. Regolamento relativo alle politiche di remunerazione nelle imprese di assicurazione _____	198
Lettera al mercato del 9 aprile 2013 _____	209

SEZIONE II DOCUMENTI EUROPEI

COMMISSIONE EUROPEA

Raccomandazione della Commissione 2009/385/CE – Integrazione delle Raccomandazioni 2004/913/CE e 2005/162/CE _____	217
Principio Contabile Internazionale n. 24 _____	
Regolamento (UE) n. 632/2010 della Commissione del 19 luglio 2010 _____	225
Regolamento delegato (UE) n. 604/2014 della Commissione del 4 marzo 2014 _____	227

Regolamento delegato (UE) n. 527/2014 della Commissione del 12 marzo 2014 _____	237
---	-----

PARLAMENTO EUROPEO

Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio (CRR) _____	250
Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (CRD IV) ____	257
Direttiva 2014/91/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (UCTIS V) __	267

CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA

Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio (RMVU) _____	306
--	-----

EUROPEAN BANKING AUTHORITY

Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders _____	310
Report On Remuneration and Allowances _____	329

EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA)

Orientamenti – Politiche e prassi retributive (MiFID) _____	340
Orientamenti per sane politiche retributive a norma della direttiva GEFIA _____	356

FOCUS

LA NORMATIVA SULLE REMUNERAZIONI E I CDA DELLE S.P.A. PUBBLICHE

Legge 24 dicembre 2007, n. 244 (Legge finanziaria 2008) _____	411
Testo coordinato del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201 _____	414
Decreto ministeriale 24 dicembre 2013, n. 166 _____	416
Testo coordinato del decreto-legge 24 aprile 2014, n. 66 _____	424
Testo coordinato del decreto-legge 24 giugno 2014, n. 90 _____	426

Schema di sintesi delle normative in tema di remunerazioni e cenni di corporate governance (per soggetto destinatario)

Società quotate	Banche	Assicurazioni
<p>Legislatore europeo</p> <ul style="list-style-type: none"> • Raccomandazione della Commissione 2009/385/CE • Principio Contabile Internazionale n. 24 • Regolamento delegato (UE) n. 604/2014 della Commissione • Regolamento delegato (UE) n. 527/2014 della Commissione • Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio • Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio • Direttiva 2014/91/UE del Parlamento europeo e del Consiglio • Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio 	<p>EBA</p> <ul style="list-style-type: none"> • Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders • Report On Remuneration and Allowances 	<p>IVAS</p> <ul style="list-style-type: none"> • Regolamento 9 giugno 2011, n. 39 • Lettera al mercato del 9 aprile 2013
<p>Legislatore italiano</p> <ul style="list-style-type: none"> • Codice Civile • D.Lgs. 24.2.1998, n. 58 	<p>ESMA</p> <ul style="list-style-type: none"> • Orientamenti – Politiche e prassi retributive (MiFID) • Orientamenti per sane politiche retributive a norma della direttiva GEFIA 	
<p>CONSOB</p> <ul style="list-style-type: none"> • Delibera CONSOB n. 11971/1999 • Delibera CONSOB 12 marzo 2010, n. 17221 • Comunicazione congiunta Banca d'Italia-CONSOB dell'11 giugno 2013 • Comunicazione n. DCG/DSR/0051400 del 19.6.2014 	<p>Banca d'Italia</p> <ul style="list-style-type: none"> • D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 • Circ. 17 dicembre 2013, n. 285, Parte prima, Titolo IV, Cap. 1 "Governano societario" • Circ. 17 dicembre 2013, n. 285, Parte prima, Titolo IV, Cap. 2 "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione" • Comunicazione 7 ottobre 2014 	<p>S.p.A. pubbliche</p> <ul style="list-style-type: none"> • Legge 24 dicembre 2007, n. 244 (Legge finanziaria 2008) • Testo coordinato del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201 • Decreto ministeriale 24 dicembre 2013, n. 166 • Testo coordinato del decreto-legge 24 aprile 2014, n. 66 • Testo coordinato del decreto-legge 24 giugno 2014, n. 90
<p>Borsa Italiana</p> <ul style="list-style-type: none"> • Codice di Autodisciplina – Comitato per la Corporate Governance – luglio 2014 		

SEZIONE I
DOCUMENTI ITALIANI