

POLITICHE DI REMUNERAZIONE

Nuovi adempimenti, best practice

Sandro Catani - The European House Ambrosetti

Convegno NED COMMUNITY, 21 febbraio 2012

Il valore della trasparenza non è solo *compliance*

- I Meccanismi di remunerazione dei Consiglieri di Amministrazione e dei Dirigenti con responsabilità strategiche costituiscono l'area più importante della *Corporate Governance* per gli investitori

Fonte: The European House-Ambrosetti - Survey tra gli investitori istituzionali, 2011

- GMI (Governance Metrics International) nella sua recente pubblicazione denominata *Risk list* riporta l'*executive compensation* come una delle fonti principali di nuove forme di rischio
- Secondo CFA Institute (Chartered Financial Analyst), tra i suoi membri, che utilizzano largamente le informazioni sull'*executive compensation* per le proprie decisioni di investimento, cresce la frustrazione per la lunghezza e la complessità dei CD&A

Confronti Internazionali

I principi e la struttura della relazione sulla remunerazione (la “**Relazione**”) dovrebbero utilmente ispirarsi ai modelli già operanti negli altri principali paesi (in particolare il *Compensation Discussion & Analysis* negli Stati Uniti, il *Director’s Remuneration Report* in Gran Bretagna, il codice Afep - Medef in Francia) improntati ai criteri della semplicità di informazione e alla comparabilità dei dati. Sono questi particolarmente importanti affinché i dati che verranno forniti risultino fruibili non solo ad un pubblico di “*addetti ai lavori*”.

Nella prassi internazionale la relazione sulla remunerazione:

- à ancora la politica retributiva agli obiettivi di breve e di lungo termine;
- specifica il *Total Compensation* di ciascun *executive* rispetto a un mercato confrontabile;
- fornisce la *ratio* del *mix* retributivo fisso e variabile, monetario e in strumenti finanziari;
- riporta in modo accurato il processo decisionale seguito nell’approvazione dei livelli di *performance* e nella valutazione *ex-post*;
- mostra orientamento crescente verso la semplicità nel reperimento ed esposizione delle informazioni;
- incoraggia criteri che privilegiano la comparabilità di soluzioni e strumenti con altre realtà.

I trend delle buone pratiche

- Aumenta la *disclosure*: i paesi scandinavi, UK dal 2002, l'Australia, dal 2010 USA con la Dodd-Frank, in Svizzera e in Spagna alcune aziende su base volontaria;
- Il *benchmark* e i *peer groups* sono in ascesa;
- Un maggiore bilanciamento tra le componenti retributive e cresce il *deferred compensation*;
- Vi è una crescente diffusione anche in Europa e in Italia (in particolare nel settore bancario e assicurativo) della sensibilità ai rischi e alle *clawback*;
- La differenza tra *clawback* and *malus*. In senso stretto le *clawback* sono la restituzione di quanto ricevuto in caso di risultati negativi per frode o per *restatement*. Sarbanes Oxley del 2002 che si applica al CEO e al CFO delle aziende quotate.

La logica della Relazione sulla Remunerazione

PRIMA SEZIONE

**Voto
dell'Assemblea
dei Soci**



Politica 2012

- Finalità
- Regole
- Ruoli
- Meccanismi Retributivi

SECONDA SEZIONE

Comunicazione



Consuntivo 2011

- Compensi erogati/o di competenza
 - Tabelle

La struttura della Relazione *documento di consultazione Consob, 10 ottobre 2011*

PRIMA SEZIONE

La politica della società in materia di remunerazioni per i componenti degli organi di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche, **con riferimento almeno all'anno successivo**, nonché le procedure per l'adozione e per l'attuazione della politica

SECONDA SEZIONE

Fornisce un'adeguata rappresentazione di ciascuna delle voci che rappresentano la remunerazione, illustra analiticamente **i compensi nell'esercizio di riferimento** a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, evidenziandone la coerenza con la politica approvata nell'esercizio precedente

- Tabella 1** Compensi agli organi di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti strategici
- Tabella 2** Stock option assegnate
- Tabella 3** Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari diversi dalle stock option
- Tabella 3B** Piani di incentivazione monetari

Principali innovazioni introdotte 1/2

PRIMA SEZIONE

1. Il concetto di *pay-mix*: il peso del compenso fisso, del variabile a breve e a lungo termine
2. La comunicazione dei parametri con cui si valutano i risultati e si attribuiscono strumenti finanziari o altre componenti variabili
3. Il legame tra la variazione dei risultati e la variazione della remunerazione
4. La trasparenza sulle clausole per la cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro
5. Il possibile *benchmark* con altre politiche e i motivi per cui si scelgono quelle aziende

Last but not least.....

5. I criteri di scelta del consulente/i

Principali innovazioni introdotte 2/2

SECONDA SEZIONE

1. La politica dei compensi per i consiglieri di amministrazione e con particolari incarichi
2. La valorizzazione degli strumenti finanziari basata sul *fair value* alla *grant date*
3. La nominatività dei primi tre dirigenti con più elevate remunerazioni monetarie o con i compensi basati su strumenti finanziari più elevati
4. Il concetto del bonus differito, colonna 5 della tab 3B
5. La visibilità dei meccanismi con cui si pagano i premi variabili: cassa o competenza

Le principali modifiche a seguito della consultazione 1/3

1. Una semplificazione in materia di piani di compensi basati su strumenti finanziari.
2. Nella previsione secondo cui, alle società assicurative e bancarie è consentito adottare le modalità di rappresentazione delle informazioni richieste dalle normative di settore, è stata eliminata la condizione che sia assicurato lo stesso livello di dettaglio della regolamentazione della Consob.
3. Non è più richiesto che, alla relazione sulla remunerazione, sia allegato il parere del Comitato per la Remunerazione.

Le principali modifiche a seguito della consultazione 2/3

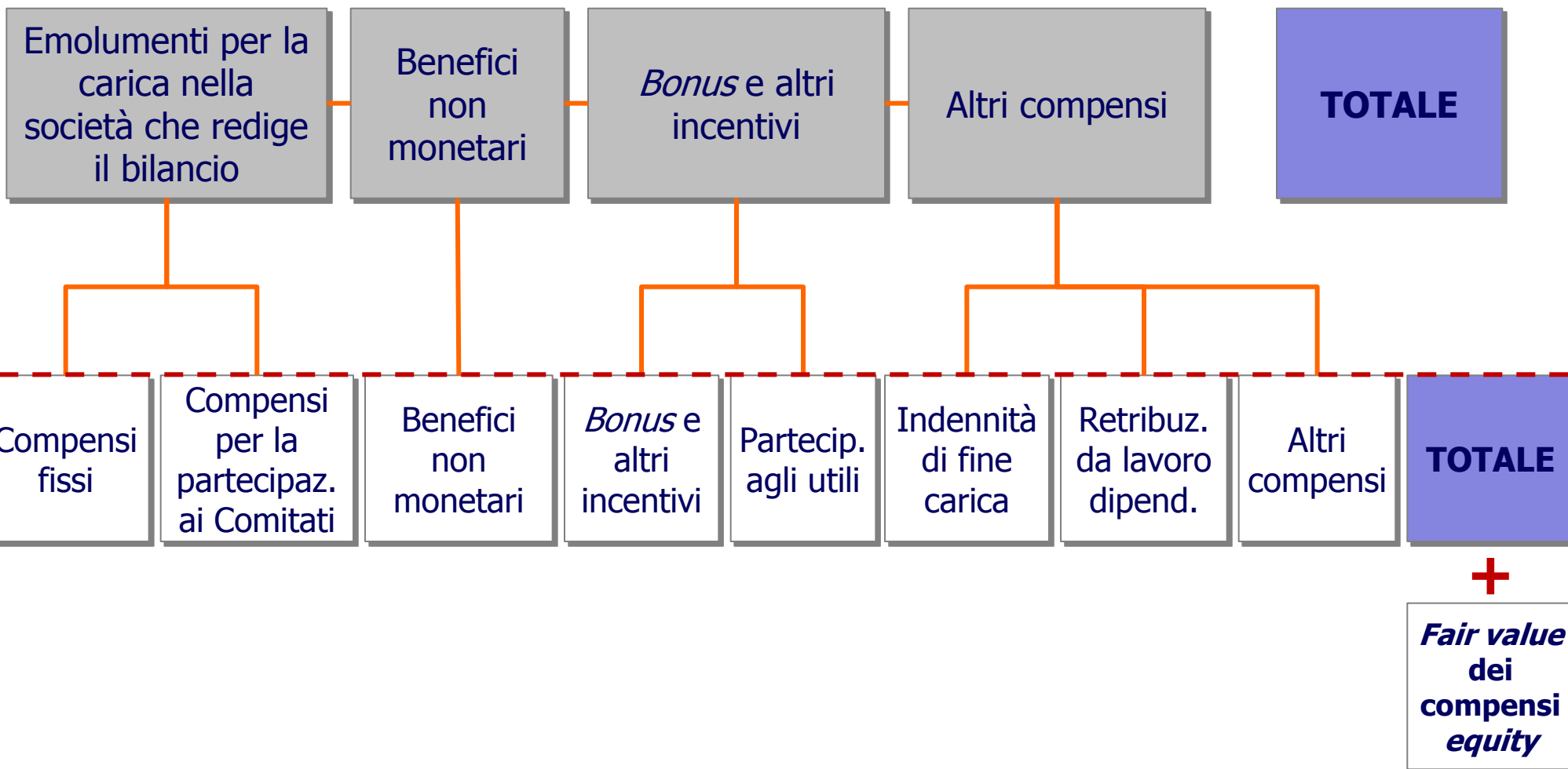
4. E' stato richiesto di chiarire le circostanze che determinano l'insorgere del diritto a ricevere un'indennità di fine rapporto e di fornire informazioni sul collegamento dell'indennità con gli obiettivi di performance della società.
5. E' stato abrogato l'art. 79 del Regolamento Emittenti che richiede di inserire, nella relazione sulla gestione, le partecipazioni detenute da componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e altri dirigenti con responsabilità strategiche ed stato previsto che tali informazioni siano fornire nella relazione sulla remunerazione .
6. E' stato inserito il comma 1 ter che recita: "per dirigenti con responsabilità strategiche si intendono i soggetti così definiti nell'allegato 1 al Regolamento Consob in materia di operazioni correlate, come successivamente modificato".

Le principali modifiche a seguito della consultazione 3/3

7. E' stata limitata la trasparenza su base nominativa dei compensi attribuiti agli altri dirigenti con responsabilità strategica, prevedendo che essa debba essere fornita nei soli casi in cui tali dirigenti abbiano percepito una remunerazione complessiva superiore alla più elevata ricevuta dai componenti gli organi di amministrazione e controllo e dai direttori generali.
8. Non è più richiesto che, alla relazione sulla remunerazione sia allegato il parere del Comitato per la Remunerazione, in considerazione del fatto che esso, ai sensi del Codice di Autodisciplina, non sempre predispone un parere ma può essere coinvolto in vario modo nella definizione della politica.
9. E' stata cancellata la previsione di comunicare il processo che ha portato all'incarico di consulente in materia di politiche retributive, mentre rimane l'obbligo di esplicitarne il nome.

La seconda Sezione: la TAB 1

Situazione attuale (ex art. 78 e 84-bis del Regolamento Emittenti)



Nuova tabella

compensi fissi	compensi partecipazione ai comitati	compensi variabili non equity	benefici non monetari	altri compensi	totale	indennità di fine carica	fair value strumenti finanziari
-----------------------	--	--------------------------------------	------------------------------	-----------------------	---------------	---------------------------------	--

Pay for performance: due riferimenti

Il codice di Autodisciplina:

C2.d) Gli obiettivi di performance – ovvero i risultati economici e gli altri eventuali obiettivi specifici cui è collegata l'erogazione delle componenti variabilisono predeterminati, misurabili e collegati alla creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio/lungo periodo.

C2.f) L'indennità eventualmente prevista per la cessazione anticipata del rapporto di amministrazionetale indennità non è corrisposta se la cessazione del rapporto è dovuta al raggiungimento di risultati obiettivamente inadeguati.

Commento, 2° capoverso

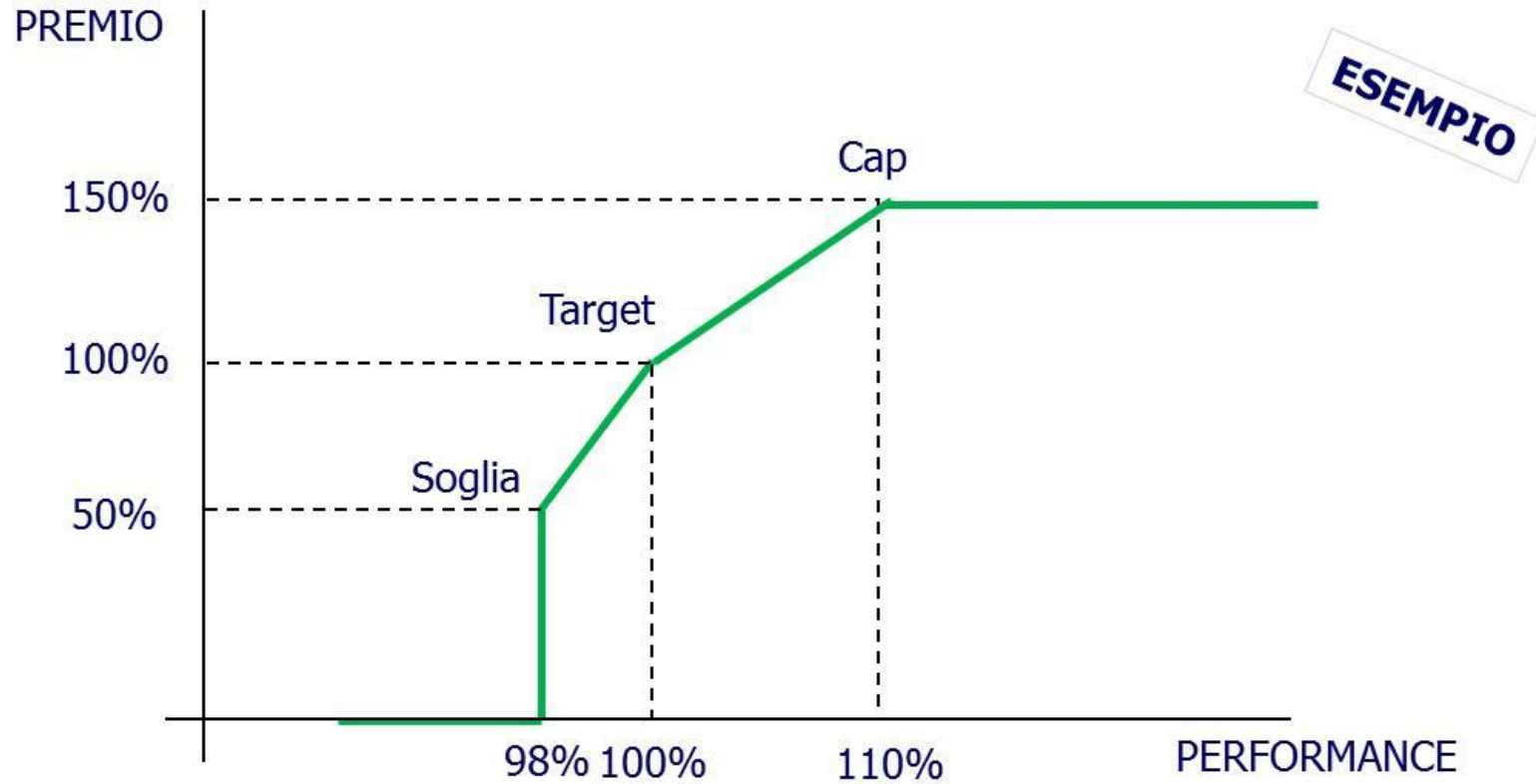
.....Non è necessario che la politica sulle remunerazioni determini nel dettaglio la formula che esprime la correlazione tra la componente variabile e obiettivi, essendo sufficiente che vengano indicati gli elementi ai quali commisurare dette componenti variabili e le relative modalità di misurazione.

Il Regolamento Consob

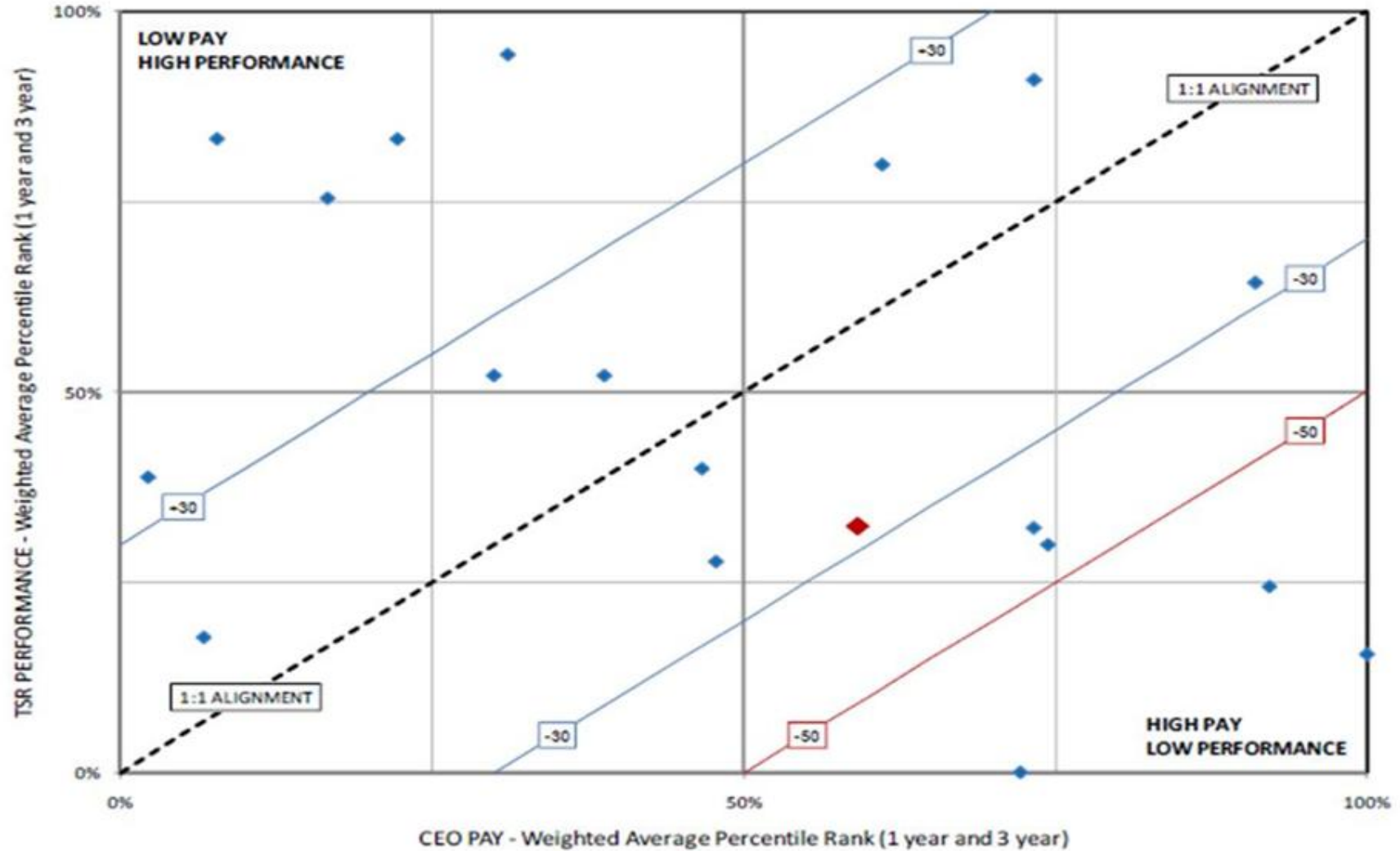
La trasparenza sulla strategia di incentivazione

h. Con riferimento alle componenti variabili, una descrizione dei parametri in base ai quali vengano assegnate, e informazioni sul legame tra la variazione dei risultati e la variazione della remunerazione.

La trasparenza sulla strategia di incentivazione



La matrice ISS



Un'analisi di correlazione The European House - Ambrosetti

- Sono stati **analizzati** i **pacchetti retributivi degli Amministratori Delegati** delle **quaranta aziende** ricomprese nell'indice **FTSE MIB** di Borsa Italiana nel periodo **2005-2010**
- L'analisi condotta cerca di indagare la **correlazione** esistente tra la **parte variabile della retribuzione** e le **performance economiche** realizzate dalle società: in sintesi, si cerca di stimare **quanta parte della variabilità dei Bonus è spiegata dalla variabilità dei risultati economici**

Ricavi

EBIT: reddito operativo per le società industriali,
margine di intermediazione per le aziende bancarie

Utile di esercizio

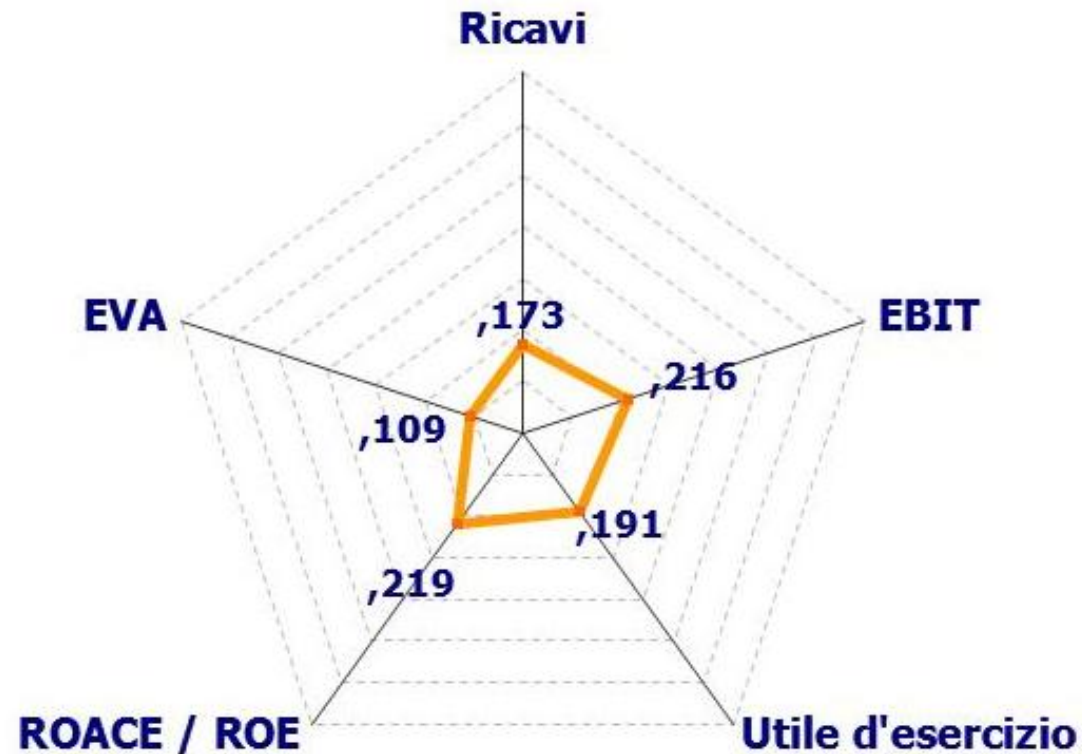
ROACE / ROE: rendimento del capitale investito (ROACE) per le società industriali,
rendimento del patrimonio netto (ROE) per le aziende bancarie

EVA (*Economic Value Added*): misura della *performance* di creazione di valore
ottenuta come differenza tra reddito generato e costo del capitale investito

Quali parametri spiegano meglio i bonus?

- l'**Utile Netto** per il **Campione Totale 2008**
- il **ROACE e ROE** per il **Campione Totale 2009 e 2010**

2010



Best Practice europea

- Nella relazione sulla remunerazione andrà comunicato anche il peso «a target» delle componenti del compenso complessivo (esempio British Telecom, BT)

	2008/09	2009/10	2010/11
Base salary	increases to align with the market	no increases	increases to align with the market
Annual bonus			
Chief Executive	target 100% salary maximum 200% salary	target 100% salary maximum 200% salary	target 125 % salary maximum 200% salary
Executive directors	target 80% salary maximum 120% salary	target 80% salary maximum 120% salary	target 100% salary maximum 150% salary
Deferred bonus (in shares)			
Chief Executive	1x cash bonus	1x cash bonus	1x cash bonus
Executive directors	75% of cash bonus	75% of cash bonus	75% of cash bonus
Incentive shares			
Chief Executive	3x salary	3x salary	2.5x salary ^a
Executive directors	2.5x salary	2.5x salary	2x salary ^a
Retention shares	none	none	none
Share options	none	none	none

Best Practice italiana

- ENI comunica il **peso a consuntivo** delle componenti della retribuzione (fisso, breve e lungo termine)

	Presidente	Amministratore Delegato e Direttore Generale	Direttori Generali di Divisione	Altri Dirigenti con responsabilità strategiche
Remunerazione fissa	69%	22%	41%	42%
Remunerazione variabile (connessa a risultati)	31%	28%	30%	29%
Incentivazione di lungo termine (connessa a risultati)*		50%	29%	29%
Totale	100%	100%	100%	100%

(*) Valorizzazione degli incentivi di lungo termine (attualizzati) nell'ipotesi di risultati a target.

La Piramide delle metriche

- ❑ *Core Tier 1*: misura della patrimonializzazione della banca. E' il rapporto tra il patrimonio di base al netto degli strumenti innovativi di capitale (i.e. preference shares) ed il totale delle attività ponderate per il rischio.
- ❑ *Net Stable Funding Ratio*: misura di equilibrio strutturale della banca. Si ottiene come rapporto tra Raccolta (passivo) e Impieghi (attivo) ponderati, ovvero tenuto conto del grado di stabilità delle poste del passivo e del grado di liquidabilità delle poste dell'attivo. Tale indicatore è finalizzato a monitorare e contenere il rischio associato alla trasformazione delle scadenze entro la soglia di tolleranza ritenuta accettabile per il Gruppo.
- ❑ *Economic Value Added – EVA*: misura della performance aggiustata per il rischio che esprime la creazione di valore generata dopo aver remunerato tutti i fattori produttivi, compreso il costo del capitale a rischio determinato per le tipologie di rischio Pillar 2 secondo l'approccio del capitale interno.
- ❑ *Utile Operatività Corrente a Lordo delle Imposte (al netto delle componenti non ricorrenti) – UOCLI*: misura di conto economico che esprime l'utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte, al netto delle rettifiche di valore per il deterioramento dei crediti, di altre attività/passività e degli accantonamenti netti per rischi ed oneri.
- ❑ *Ricavi Core*: misura di conto economico calcolata come somma di margine di interesse e commissioni nette

Una nuova concezione dei rischi non finanziari

- La tradizionale convinzione è che i rischi da gestire siano di natura economico/finanziaria e concentrati nel settore finanziario.
- Sono ben conosciuti i casi Fannie Mae, Freddie Mac, AIG, Lehman Brothers.....
- In realtà casi recenti hanno mostrato le conseguenze devastanti sui profitti e sul valore delle aziende nei casi BP, TEPCO, News Corporation, Costa Carnival.
- Una nuova generazione di rischi ESG (Environmental, Social, Governments) è diventata cruciale per la sostenibilità dell'impresa.
- Dice Mary L. Schapiro, Chairman della SEC,: "è fondamentale la *disclosure* tra la politica retributiva e il profilo di rischio dell'impresa".

Compensation e rischio: cattive pratiche

- La maggior parte o tutti gli incentivi pagano il breve termine;
- Gli incentivi sono basati su una o poche misure di performance;
- Le stesse misure di performance sono usate sia per gli incentivi di breve che per il lungo termine;
- Non vi è alcun *cap upside*;
- Le soglie e i target sono fissati troppo in alto;
- Le ricompense sono basate su calcoli a formula senza nessun fattore qualitativo;
- Non esiste una clausola di *clawback* ;
- Le misure di performance non sono aggiustate per il rischio o incorporano metriche basate sul rischio;
- L'algoritmo di incentivazione non è strutturato formalmente;
- Il Comitato Remunerazione non dispone della simulazione dei diversi scenari di costo e di *payout*.

Il ruolo del Comitato Remunerazioni alla luce delle nuove regole

1. Verificare la definizione del perimetro dei dipendenti strategici.
2. Possedere l'elenco degli accordi di *compensation* che riguardano i dirigenti del perimetro.
3. Verificare i dati e l'analisi fornita dal *management* che sintetizza i sistemi di controllo di assunzione del rischio.
4. Controllare e approvare la definizione degli obiettivi e le procedure di pagamento per tutti i dirigenti del perimetro.
5. Approvare i meccanismi di *compensation* per gli amministratori esecutivi e per il direttore generale.
6. Interagire con la struttura tecnica (e.g. rischi, *audit*, risorse umane, finanza) e con gli altri Comitati del CdA per garantire un'appropriata condivisione di informazione e assolvere il ruolo di monitoraggio del rischio.
7. Monitorare le valutazioni in *process* di *compliance*, il rapporto ai regolatori e la *disclosure* nel bilancio.