



**CONSIGLIO
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 8 giugno 2010 (10.06)
(OR. en)**

10826/10

**EF 58
DRS 24
ECOFIN 351**

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine: Signor Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea

Data: 4 giugno 2010

Destinatario: Signor Pierre de BOISSIEU, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea

Oggetto: **RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI**
Relazione sull'applicazione da parte degli Stati membri della raccomandazione 2009/385/CE della Commissione (raccomandazione del 2009 sulla remunerazione degli amministratori) che integra le raccomandazioni 2004/913/CE e 2005/162/CE per quanto riguarda il regime concernente la remunerazione degli amministratori delle società quotate

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento della Commissione COM(2010) 285 definitivo.

All.: COM(2010) 285 definitivo



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 2.6.2010
COM(2010) 285 definitivo

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL
COMITATO DELLE REGIONI**

**Relazione sull'applicazione da parte degli Stati membri della raccomandazione
2009/385/CE della Commissione (raccomandazione del 2009 sulla remunerazione degli
amministratori) che integra le raccomandazioni 2004/913/CE e 2005/162/CE per quanto
riguarda il regime concernente la remunerazione degli amministratori delle società
quotate**

{COM(2010) 284 definitivo}
{COM(2010) 286 definitivo}
{SEC(2010) 670}

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL
COMITATO DELLE REGIONI**

**Relazione sull'applicazione da parte degli Stati membri della raccomandazione
2009/385/CE della Commissione (raccomandazione del 2009 sulla remunerazione degli
amministratori) che integra le raccomandazioni 2004/913/CE e 2005/162/CE per quanto
riguarda il regime concernente la remunerazione degli amministratori delle società
quotate**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

1. OBIETTIVO DELLA RELAZIONE

La crisi finanziaria ha evidenziato gravi carenze nelle modalità di regolamentazione e vigilanza dei mercati finanziari. Vi è ampio consenso sul fatto che i regimi di remunerazione basati su profitti realizzati nel breve termine, senza adeguata considerazione dei rischi correlati, hanno contribuito ad incentivare gli istituti finanziari a impegnarsi in operazioni eccessivamente rischiose. Diffusa preoccupazione è stata inoltre manifestata riguardo ai recenti consistenti aumenti delle remunerazioni degli amministratori con incarichi esecutivi, all'importanza crescente attribuita alla retribuzione variabile nella composizione della remunerazione degli amministratori e alla conseguente prospettiva a breve termine su cui sono basate le politiche retributive in tutti i settori dell'economia.

Le raccomandazioni della Commissione sulla remunerazione degli amministratori delle società quotate (2004/913/CE) e sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi o dei membri del consiglio di sorveglianza delle società quotate (2005/162/CE) non hanno affrontato tutte le questioni emerse a seguito della crisi finanziaria. In particolare, tali raccomandazioni non richiedono che le remunerazioni degli amministratori con incarichi esecutivi siano collegate agli interessi di lungo termine delle società. In considerazione di ciò, le conclusioni del Consiglio ECOFIN del 2 dicembre 2008 esortano la Commissione "*ad aggiornare le sue raccomandazioni per promuovere un controllo più efficace da parte degli azionisti e incoraggiare una maggiore correlazione tra remunerazione e risultati, comprese le liquidazioni ("liquidazioni d'oro")*". Nell'aprile 2009 la Commissione ha pertanto adottato una nuova raccomandazione (2009/385/CE) sulla struttura della remunerazione degli amministratori e sul processo di definizione e attuazione della politica di remunerazione degli amministratori delle società quotate, che stabilisce una serie di nuovi principi che integrano le raccomandazioni precedenti.

Un'adeguata politica di remunerazione dovrebbe garantire la ricompensa per i risultati raggiunti e incentivare gli amministratori a operare in modo da assicurare la sostenibilità a medio e lungo termine delle società. La raccomandazione della Commissione del 2009 fornisce ulteriori orientamenti in vista del conseguimento di tale obiettivo. Essa si basa sulle migliori pratiche per l'elaborazione di un'adeguata politica retributiva. Si sofferma in particolare su alcuni aspetti della struttura della remunerazione degli amministratori e sulla governance della stessa, compresa la sorveglianza da parte degli azionisti.

L'obiettivo della presente relazione è valutare se gli Stati membri abbiano operato in modo da dare applicazione ai principi fondamentali della raccomandazione del 2009 sulla remunerazione degli amministratori. La Commissione pubblica parallelamente un'altra relazione che prende in esame l'applicazione della raccomandazione (2009/384/CE) sulle politiche retributive nel settore dei servizi finanziari. La presente relazione considera inoltre quali misure sono state adottate dagli Stati membri per dare attuazione ad alcuni dei principi fondamentali della raccomandazione del 2004 sulla remunerazione degli amministratori, in particolare ai principi in materia di divulgazione delle politiche retributive e remunerazioni individuali degli amministratori e di voto da parte degli azionisti della dichiarazione relativa alle remunerazioni, al fine di verificare se siano stati presi ulteriori provvedimenti in tale ambito a seguito della crisi finanziaria.

Gli Stati membri sono stati invitati ad adottare le misure necessarie a promuovere l'applicazione della raccomandazione del 2009 entro il 31 dicembre 2009, ad esempio mediante interventi di tipo legislativo o norme volte a promuovere migliori pratiche in base al principio "rispetta o spiega" (*comply or explain*).

L'approccio "rispetta o spiega" lascia margini di flessibilità alle società. Alcune di esse possono ritenere che una certa raccomandazione non sia consona alle proprie caratteristiche specifiche e/o che il rispetto di una determinata norma possa risultare eccessivamente oneroso o difficoltoso. In questi casi le società non hanno l'obbligo di rispettare tale norma purché comunichino i comportamenti che si discostano da essa e forniscano al mercato una spiegazione in merito.

La presente relazione è basata sulle risposte fornite dagli Stati membri ad un questionario dei servizi della Commissione e sull'esame dei codici nazionali sul governo societario e delle leggi degli Stati membri. La relazione è completata da un documento di lavoro dei servizi della Commissione che la accompagna e riporta alcune tabelle dalle quali risulta in che misura gli Stati membri hanno seguito le indicazioni della raccomandazione.

2. PRINCIPALI RISULTATI DELLA VALUTAZIONE

Una minoranza degli Stati membri¹ ha dato attuazione ad almeno metà delle raccomandazioni. Al momento, vari Stati membri² stanno ancora lavorando al recepimento (di alcune) delle raccomandazioni nel proprio ordinamento giuridico o nel codice sul governo societario. Un numero elevato di Stati membri³ richiede o raccomanda che la retribuzione variabile sia collegata ai risultati e promuova la sostenibilità a lungo termine della società. Una minoranza degli Stati membri richiede o raccomanda che venga dilazionato il pagamento della retribuzione variabile⁴ e siano previste clausole di restituzione (*clawback*)⁵, mentre la maggior parte di essi raccomanda o richiede che sia fissato un limite al trattamento di fine rapporto⁶.

¹ AT, BE, DE, DK, LT, IT, NL, PT, SI e UK.

² CY, CZ, EE, ES, FI, IT, PL e UK.

³ AT, BE, BU, DE, DK, FR, HU, IT, LV, LT, LU, NL, PT, SE, SI, SK, e UK.

⁴ AT, BE, DE, DK, LT, IT, PT, SE e SI.

⁵ AT, DE, DK, FI, FR, LT, NL, SE e SI. Tuttavia, CY, CZ, EE, ES, IT e UK hanno previsto raccomandazioni o interventi legislativi in questo ambito.

⁶ AT, BE, DE, DK, EE, FR, IE, IT, LT, LU, NL, PT, SE, SI e UK. Tuttavia, AT, BE, DE e FR prevedono che il trattamento di fine rapporto sia limitato ad un numero massimo di annualità di retribuzione, anziché alla retribuzione fissa, come raccomandato.

Benché in molti Stati membri la retribuzione basata su azioni deve essere collegata a criteri in materia di risultati, solo una minoranza fra gli Stati membri⁷ richiede o raccomanda che siano stabiliti periodi di acquisizione e di non esercizio dei diritti, subordinati a criteri di efficienza. Una minoranza degli Stati membri⁸ ha adottato misure che promuovano il voto da parte degli azionisti sulle questioni relative alle retribuzioni. Una minoranza degli Stati membri⁹ ha approvato le raccomandazioni relative ai comitati per le remunerazioni.

L'applicazione delle disposizioni contenute nella raccomandazione del 2004 in materia di divulgazione delle informazioni e di voto degli azionisti si è estesa in misura significativa negli ultimi anni. Fra gli Stati membri si evidenzia inoltre la tendenza a disciplinare tali aspetti in modo vincolante.

3. VALUTAZIONE DELL'APPLICAZIONE DELLA RACCOMANDAZIONE

L'attuazione delle raccomandazioni viene valutata settore per settore. Gli Stati membri che hanno recepito le (o alcune delle) raccomandazioni, le hanno inserite, per lo più, nei propri codici sul governo societario. Un certo numero di Stati membri¹⁰ sta ancora lavorando a disegni di legge e/o alla revisione del codice sul governo societario al fine di introdurre le (o alcune delle) raccomandazioni. Le informazioni fornite dagli Stati membri suggeriscono inoltre che alcuni Stati membri non hanno ritenuto necessario introdurre (tutte) le raccomandazioni nella propria legislazione o nel codice di governo societario in quanto nel proprio Stato membro¹¹ non sembrano esservi problemi particolari nell'ambito delle remunerazioni.

3.1. Struttura della politica delle remunerazioni

La maggior parte degli Stati membri raccomanda o richiede che la retribuzione variabile sia collegata a criteri in materia di risultati. Non tutte le raccomandazioni e/o le norme nazionali, tuttavia, stabiliscono esplicitamente che i criteri relativi ai risultati debbano essere predeterminati e misurabili¹². La maggioranza degli Stati membri, inoltre, raccomanda o richiede che attraverso la scelta dei criteri di efficienza venga promossa la sostenibilità a lungo termine delle società, ma solo una minoranza degli Stati membri raccomanda o richiede che fra i criteri di efficienza adottati per determinare la remunerazione variabile siano compresi anche criteri non finanziari.

Circa la metà degli Stati membri raccomanda o richiede alle società di fissare dei limiti alla componente variabile delle retribuzioni. Solo pochi Stati membri, tuttavia, incoraggiano espressamente le società a trattenere la componente variabile delle retribuzioni in caso di prestazioni inadeguate.

Una minoranza degli Stati membri raccomanda o richiede che venga dilazionato il pagamento di una quota rilevante della remunerazione variabile, in modo che una quota cospicua della remunerazione variabile venga assegnata sulla base di risultati definiti in un arco di tempo

⁷ BE, DK, IE, IT, LT, PT e UK.

⁸ BE, DE, DK, IE, LT, NL, SI, SK e UK.

⁹ AT, BE, DE, DK, IT, LT, NL, PT e SI hanno approvato alcune di queste raccomandazioni.

¹⁰ CY, CZ, EE, ES, FI, IT, PL e UK.

¹¹ Fra gli altri EE e SK.

¹² Alcuni Stati membri affermano tuttavia di averlo raccomandato implicitamente.

pluriennale o che l'assegnazione definitiva di una quota rilevante della remunerazione variabile sia differita di alcuni anni fino al conseguimento dei risultati previsti. Le informazioni fornite dagli Stati membri suggeriscono che una delle ragioni dello scarso seguito avuto da questa raccomandazione è il fatto che il concetto di dilazione¹³ non è risultato chiaro a tutti gli Stati membri e alcuni potrebbero averlo interpretato in modo diverso.

Una minoranza degli Stati membri ha attuato la raccomandazione per ciò che concerne le clausole di recupero (*clawback*), ossia accordi contrattuali con gli amministratori che consentono alle società di recuperare la remunerazione variabile qualora sia stata erogata in base a dati rivelatisi in seguito errati, o disposizioni di legge che consentono alle società di ottenere un tale rimborso. Questo aspetto viene disciplinato più frequentemente a livello giuridico rispetto ad altre questioni affrontate dalla raccomandazione. Una serie di Stati membri ha presentato disegni di legge volti a modificare la normativa in tale ambito¹⁴. Tenendo conto anche della prevista revisione dei codici sul governo societario, la raccomandazione dovrebbe in tal modo essere attuata dalla maggior parte degli Stati membri.

Per ciò che concerne il trattamento di fine rapporto, una minoranza degli Stati membri raccomanda o richiede che esso sia limitato a 2 annualità della retribuzione fissa. Alcuni Stati membri, tuttavia, permettono che il trattamento di fine rapporto sia calcolato anche in base alla retribuzione variabile (media)¹⁵. Altri sono più severi in quanto raccomandano che il trattamento di fine rapporto sia limitato a una sola annualità di remunerazione fissa¹⁶. La maggior parte degli Stati membri che raccomanda o richiede che sia stabilito un limite al trattamento di fine rapporto raccomanda o richiede anche che esso non venga erogato nel caso in cui la fine del rapporto di lavoro è dovuta a prestazioni inadeguate¹⁷.

3.2. Remunerazione basata su azioni

Molti Stati membri considerano la remunerazione in azioni una forma di retribuzione variabile. L'assegnazione di azioni o di opzioni su azioni è spesso collegata di conseguenza a criteri relativi ai risultati. Solo alcuni Stati membri, tuttavia, raccomandano o richiedono che le azioni non vengano acquisite prima che siano trascorsi almeno tre anni dalla data di assegnazione e che il diritto di opzione su azioni non possa essere esercitato per un periodo altrettanto lungo. Alcuni Stati membri raccomandano o richiedono un periodo di acquisizione

¹³ Per 'dilazione' della remunerazione variabile si intende che quest'ultima viene assegnata in base a risultati che si estendono in un arco di tempo pluriennale o che la sua assegnazione definitiva viene differita di un certo numero di anni fino al conseguimento dei risultati e ciò dovrebbe valere almeno per la remunerazione variabile in denaro (l'aspetto della remunerazione in titoli azionari viene affrontato dalle raccomandazioni a proposito della retribuzione in azioni).

¹⁴ Alcuni Stati membri hanno in preparazione una revisione del proprio codice sul governo societario, nel quale verrà raccomandato di prevedere la possibilità di restituzione (*clawback*) della remunerazione variabile.

¹⁵ AT, BE, DE e FR.

¹⁶ IE, NL, SI e UK

¹⁷ Tuttavia, DK e SE non sottoscrivono tale raccomandazione, in quanto la considerano incompatibile con la funzione di 'rete di sicurezza' assegnata al trattamento di fine rapporto in caso di estinzione immediata del contratto.

dei diritti soltanto per le azioni¹⁸. Altri raccomandano o richiedono che siano applicate restrizioni soltanto al diritto di esercitare opzioni su azioni¹⁹.

La Commissione ha inoltre raccomandato che l'acquisizione di azioni e il diritto di esercitare opzioni su azioni siano subordinati a criteri predeterminati e misurabili per quanto concerne i risultati. Ciò significa che dopo che le azioni o i diritti di opzione su azioni sono stati assegnati (sulla base dei risultati o meno) le azioni dovrebbero essere acquisite o il diritto di opzione su azioni dovrebbe essere esercitato solo a condizione che siano stati soddisfatti i criteri previsti. Una minoranza degli Stati membri ha applicato tale raccomandazione. Le informazioni fornite dagli Stati membri suggeriscono che alcuni di essi hanno interpretato la raccomandazione in modo diverso, ritenendo cioè che fosse la stessa concessione di una remunerazione in azioni a dover essere subordinata a criteri di efficienza e non l'acquisizione e il diritto di esercizio, dopo la concessione iniziale. Questa potrebbe essere la ragione dello scarso seguito avuto da questa raccomandazione.

3.3. Divulgazione di informazioni sulla politica retributiva e voto degli azionisti

Molti Stati membri raccomandano o impongono requisiti minimi in materia di divulgazione delle informazioni sulle remunerazioni. Per lo più si tratta di un elenco di voci che dovrebbero essere incluse fra le informazioni fornite sulla politica retributiva. Nella raccomandazione del 2004 la Commissione aveva già raccomandato alcuni requisiti minimi in materia di informazione. Molti Stati membri hanno tenuto conto di tali requisiti. Nella raccomandazione del 2009 la Commissione ha indicato ulteriori elementi che dovrebbero essere divulgati riguardo alla politica retributiva e ha raccomandato, più in generale, che la politica in materia di remunerazioni sia chiara e facilmente comprensibile. Una minoranza fra gli Stati membri raccomanda o richiede espressamente che le informazioni fornite in merito alla politica di remunerazione siano chiare e facilmente comprensibili. Alcuni Stati membri hanno adottato un approccio diverso per conseguire tale obiettivo e hanno pubblicato un modello standardizzato per la divulgazione di tali informazioni. Inoltre una minoranza degli Stati membri raccomanda o richiede che fra le informazioni fornite sulla politica retributiva siano contenuti tutti gli elementi indicati dalla Commissione nella raccomandazione del 2009. Si evidenzia inoltre fra gli Stati membri la tendenza a introdurre nuove raccomandazioni o requisiti in materia di divulgazione, relativamente alla politica retributiva, di dati sulla remunerazione variabile, ivi compresi i criteri di efficienza a lungo termine e la misurazione dei risultati, nonché le condizioni della retribuzione in azioni.

Una minoranza fra gli Stati membri ha adottato raccomandazioni o disposizioni legislative volte a promuovere il voto degli azionisti sulla politica retributiva. Tali raccomandazioni o norme assumono forme diverse. Alcune raccomandano o richiedono alle società di agevolare il voto degli azionisti. Altri Stati membri raccomandano (talvolta richiamandosi al principio "rispetta o spiega") agli azionisti o agli investitori istituzionali di fare un uso ponderato dei propri diritti. Va inoltre sottolineato che, secondo la Commissione, il semplice fatto che gli azionisti detengano il diritto di voto sulla politica retributiva non basta a promuovere presso gli azionisti l'effettivo esercizio di tale diritto.

¹⁸ FR, LU e SE.

¹⁹ CY, DK, NL e PT.

3.4. Comitato per le remunerazioni

Riguardo all'esperienza e all'integrità del comitato per le remunerazioni, una minoranza degli Stati membri raccomanda o richiede che uno dei membri del comitato per le remunerazioni disponga di una preparazione specifica nell'ambito della politica delle remunerazioni²⁰. Alcuni Stati membri raccomandano o richiedono invece che ciascun membro del consiglio di amministrazione, membro del consiglio di sorveglianza, membro del consiglio d'amministrazione senza incarichi esecutivi o membro del comitato per le remunerazioni disponga, in generale, di qualifiche, conoscenze e/o di esperienza sufficienti ai fini dell'esercizio delle proprie funzioni. Uno Stato membro²¹ raccomanda che il comitato per le remunerazioni abbia accesso alle competenze necessarie per svolgere il proprio ruolo. Ciò, tuttavia, potrebbe anche comportare che un comitato per le remunerazioni sia indotto a rivolgersi a consulenti esterni. Riguardo ai consulenti esterni, una minoranza fra gli Stati membri raccomanda o richiede che il comitato per le remunerazioni garantisca che il consulente incaricato non presti contemporaneamente altri tipi di consulenza alla società. Due Stati membri²² raccomandano o richiedono invece che siano fornite informazioni sugli altri servizi eventualmente resi dal consulente alla società. Un solo Stato membro²³ raccomanda che il comitato per le remunerazioni, nel conferire l'incarico ad un consulente, garantisca che non vi siano conflitti d'interesse in relazione ad altri incarichi eventualmente ricevuti. Per quanto concerne l'indipendenza di giudizio dei membri del comitato per le remunerazioni, solo alcuni degli Stati membri hanno espressamente raccomandato o richiesto che, nell'esercizio delle proprie funzioni, il comitato per le remunerazioni dia prova di indipendenza di giudizio e integrità. A quanto pare la maggior parte degli Stati membri ritiene che ciò sia una conseguenza automatica della raccomandazione o del requisito che la maggioranza (o la totalità) dei membri del comitato per le remunerazioni siano indipendenti. La raccomandazione della Commissione, tuttavia, era volta a rafforzare ulteriormente l'autonomia di giudizio dei membri del comitato per le remunerazioni, una volta che essi sono stati selezionati in conformità con i criteri applicabili (ivi compresi i criteri di indipendenza).

Per quanto riguarda il ruolo del comitato per le remunerazioni, solo pochi Stati membri raccomandano o richiedono che esso sottoponga periodicamente a revisione la politica retributiva nei confronti degli amministratori con incarichi esecutivi, mentre un solo Stato membro²⁴ assegna tale compito al consiglio di sorveglianza. Numerosi Stati membri sembrano ritenere che tale compito sia implicito nel compito assegnato al comitato per le remunerazioni di proporre una politica retributiva. Nei casi in cui il quadro normativo nazionale raccomanda o richiede che il comitato per le remunerazioni predisponga una politica retributiva con cadenza annuale, appare ovvio che il comitato colga tale occasione per verificare la politica precedentemente adottata prima di proporre un'altra (magari identica) per l'anno successivo. La raccomandazione della Commissione, tuttavia, mirava a rafforzare il funzionamento attuale del comitato per le remunerazioni, incoraggiando il monitoraggio attivo e la revisione della politica retributiva, al fine di proporre possibili modifiche, sia nei

²⁰ Alcuni Stati membri hanno segnalato che trovano difficile definire tale "esperienza specifica".

²¹ LU.

²² IE e UK. UK ha segnalato che l'adozione di disposizioni legalmente vincolanti per prevenire conflitti d'interesse dei consulenti nell'ambito della remunerazione sarebbe incompatibile con alcuni requisiti previsti per altri fornitori di servizi.

²³ SE.

²⁴ EE.

regimi in cui è previsto che la politica retributiva venga proposta annualmente sia in quelli in cui ciò non è previsto.

Una minoranza degli Stati membri raccomanda o richiede che il comitato per le remunerazioni garantisca la proporzionalità della remunerazione fra i singoli amministratori con incarichi esecutivi e fra i dirigenti e gli altri dipendenti della società. Alcuni Stati membri, tuttavia, raccomandano o richiedono che vi sia proporzionalità nella remunerazione fra società del gruppo, il che non è esattamente la stessa cosa. Alcuni Stati membri raccomandano o richiedono che il comitato per le remunerazioni riferisca e sia presente all'assemblea generale degli azionisti. Alcuni Stati membri richiedono invece la presenza di uno o più membri del comitato per le remunerazioni.

4. Sviluppi nell'ambito dell'applicazione delle raccomandazioni 2004/2005

Nel periodo successivo alla pubblicazione della relazione della Commissione del 2007 sull'applicazione della raccomandazione del 2004, circa la metà degli Stati membri²⁵ ha avviato iniziative legislative²⁶ in materia di remunerazione degli amministratori. Benché alcune di esse abbiano affrontato un solo aspetto specifico, quale ad esempio il trattamento di fine rapporto di lavoro, la maggior parte delle iniziative ha riguardato la divulgazione della politica retributiva, la remunerazione individuale e/o il voto degli azionisti sulla retribuzione degli amministratori. La maggior parte di tali Stati membri aveva già adottato nel proprio codice di governo societario disposizioni in materia e ha scelto di rafforzare tali disposizioni rendendole vincolanti, mentre alcuni Stati membri hanno introdotto tali norme nel proprio ordinamento giuridico tramite nuovi atti legislativi. Alcuni Stati membri sono ancora impegnati nell'iter legislativo²⁷. A parte le suddette iniziative legislative, una serie di Stati membri che nel 2007, al momento della pubblicazione da parte dei servizi della Commissione della relazione sull'applicazione della raccomandazione del 2004, non aveva introdotto nel proprio codice sul governo societario le raccomandazioni in materia di divulgazione della politica retributiva, remunerazione individuale degli amministratori e/o voto degli azionisti, ha ormai recepito tali raccomandazioni. Permane comunque un numero ridotto di Stati membri che non raccomanda né richiede l'adozione delle disposizioni summenzionate. Va inoltre fatto rilevare che nell'ambito della divulgazione di informazioni in materia di politica retributiva o della relazione sulle remunerazioni si evidenziano differenze fra gli Stati membri per quanto riguarda il contenuto raccomandato o richiesto. Può variare inoltre, a seconda degli Stati membri, l'efficacia attribuita al voto consultivo degli azionisti.

Riguardo alla raccomandazione del 2005 sugli amministratori indipendenti, che contiene indicazioni sulla costituzione e sul ruolo del comitato per le remunerazioni, alcuni Stati membri non raccomandano né richiedono la creazione di tale comitato e comunque, anche laddove esso viene raccomandato o richiesto, vi sono differenze fra gli Stati membri nei compiti e nel funzionamento di tale comitato.

5. CONCLUSIONI

²⁵ AT, BE, CZ, DE, DK, EE, ES, FR, HU, IE, IT, LV, PT, SI, SK.

²⁶ O altre misure vincolanti quali regole di quotazione.

²⁷ CZ, EE, ES e IT.

Diversi Stati membri hanno tenuto in considerazione la raccomandazione del 2009. Dieci Stati membri hanno attuato almeno metà delle raccomandazioni²⁸. Sono una minoranza, tuttavia, gli Stati membri che hanno dato seguito alla maggior parte delle raccomandazioni. Al momento alcuni Stati membri²⁹ sono ancora impegnati nel recepimento (di alcune) delle raccomandazioni all'interno del proprio ordinamento giuridico o codice sul governo societario. Per quanto riguarda i contenuti, le raccomandazioni sulla remunerazione variabile in generale sono state applicate in più ampia misura rispetto alle raccomandazioni relative al comitato per le remunerazioni.

Negli ultimi anni l'applicazione delle disposizioni in materia di divulgazione e voto degli azionisti contenute nella raccomandazione del 2004 si è comunque estesa in maniera significativa. Fra gli Stati membri si segnala inoltre la tendenza a disciplinare tali aspetti in maniera vincolante. Permangono tuttavia differenze significative fra gli Stati membri in materia di divulgazione della dichiarazione sulle remunerazioni e della politica retributiva, del contenuto della dichiarazione sulle remunerazioni e il livello di dettaglio relativo alla divulgazione delle remunerazioni individuali. Riguardo al voto degli azionisti, si riscontrano differenze in merito all'oggetto del voto e al carattere vincolante o meno del voto stesso; sembra vi siano differenze anche per ciò che concerne il seguito dato ad un voto consultivo negativo.

In considerazione di ciò, la Commissione intende valutare se siano necessarie ulteriori misure per migliorare la coerenza e l'efficacia dell'azione dell'UE in questo ambito. A tal fine è stata inserita una serie di domande nel Libro verde della Commissione sul governo societario negli istituti finanziari.

²⁸ AT, BE, DE, DK, IT, LT, NL, PT, SI e UK.

²⁹ CY, CZ, EE, ES, FI, IT, PL e UK.