

LA DISCIPLINA DELLA REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI TRA CLAUSOLE GENERALI E STRUMENTI DI CONTROLLO. UN'ANALISI DI DIRITTO COMPARATO.

ABSTRACT

Il tema della remunerazione degli amministratori, al centro del dibattito nazionale e internazionale sulla *corporate governance* rappresenta un principale elemento di novità nella legislazione europea e statunitense, e consiste in una procedura che attribuisce all'assemblea dei soci il diritto di essere consultata nel processo di determinazione dei compensi degli amministratori, del *management*.

In quest'ottica, il *say on pay*, quale meccanismo capace di gestire il conflitto di interessi sotteso alla determinazione della remunerazione dei manager, costituisce uno strumento oramai largamente impiegato nonché dibattuto, con evidenze che, sebbene ne suggeriscano una qualche efficacia, parimenti non nascondono problematicità ed ipocrisie correlate.

Tuttavia, è evidente come le vicissitudini storiche e gli scandali finanziari abbiano fatto emergere ancora di più la complessità del tema della remunerazione lasciato alla competenza dell'organo di gestione nonché evidenziato come il vasto squilibrio informativo tra i *manager* e gli azionisti abbia agevolato condotte degli amministratori in conflitto di interessi, in cui l'interesse al possibile profitto personale è rimasto distante, se non proprio in contrasto, con l'interesse del buon andamento societario.

Varie sono state le riforme dei legislatori e delle autorità di regolamentazione realizzate al fine di amplificare la trasparenza e il coinvolgimento degli azionisti nella politica societaria.

In questa tesi, composta da cinque capitoli, esploriamo la natura dell'istituto del *say on pay* all'interno dei vari ordinamenti. Nel primo vengono inquadrati i profili problematici rilevanti e il dibattito sui temi coinvolti, anche attraverso i riferimenti normativi a livello comunitario.

Dipoi, nel secondo capitolo, si è trattato dell'analisi della disciplina della remunerazione degli amministratori nell'ordinamento italiano, con particolare riferimento alle forme di remunerazione previste dall'art. 2389 c.c., dalle norme contenute nel Testo Unico della Finanza oltre che a quelle contenute nel Codice di Autodisciplina.

Nel terzo capitolo, la ricerca si è spostata oltreoceano, sul modello statunitense del *say on pay*, trattato con riferimento alle figure e alle categorie proprie dell'*agency theory* e della *corporate governance*.

Il quarto capitolo si concentra sul sistema inglese e su altri modelli, quali quello australiano e quello nigeriano. Quest'ultimo rappresenta un'economia in più rapida crescita ma con un mercato dei capitali non del tutto sviluppato e un meccanismo di governo societario debole. La Nigeria, unitamente all'Australia e al Regno Unito, fornisce una buona base per la valutazione degli sforzi compiuti nel tentativo di dare un nuovo e migliore equilibrio tra la remunerazione percepita dagli amministratori e gli obiettivi sociali raggiunti.

Nel quinto capitolo esploriamo la disciplina dei compensi degli amministratori nel sistema spagnolo attraverso l'esame delle novità introdotte nel suo ordinamento con la *Ley de sociedades de capital*, con i codici di *Buen Gobierno* nonché con *Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas*.