

MANAGER

Il trucco degli stipendi autoattribuiti

di LUCA GARAVOGLIA

Assonime (associazione delle società per azioni), del cui consiglio direttivo sono membro, ha pubblicato di recente con Emitenti Titoli, il dodicesimo Rapporto sulla *corporate governance* delle società quotate, indagine accurata e approfondita dello stato del governo societario del nostro Paese. Ne emerge un quadro complessivamente positivo, se non altro in termini comparativi rispetto al passato, e tale valutazione è stata condivisa, nella sua ultima riunione, anche dall'organo preposto all'autodisciplina, ovvero il Comitato per la Corporate Governance, di cui pure sono membro.

Tuttavia, tale analisi, ancorché, come detto, assai ben fatta, si ferma, e non potrebbe essere altrimenti, alla valutazione formale del rispetto della normativa e dell'autodisciplina. Occorre invece andare anche alla sostanza. Per farlo, suggerisco di concentrarsi su quello che è indubbiamente l'aspetto più sensibile del governo societario, ovvero la remunerazione dei vertici e la corrispondenza tra la stessa e i risultati aziendali. A tal fine vengono utili le classifiche dei *manager* più pagati di Piazza Affari, pubblicate da varie testate. Tali elenchi, in cui, lo premetto, figuro insieme a *manager* dell'azienda che presiedo, annoverano nelle posizioni di vertice esponenti di gruppi il cui andamento certamente e obiettivamente non

giustifica gratifiche tanto generose o imposti in valore assoluto assolutamente disallineati (verso l'alto, ben s'intende) da quelli che sarebbe logico attendersi per società di dimensione, capitalizzazione e complessità comparabili. Lo dico da capitalista convinto, tanto che, personalmente, non ho nulla da eccepire, se non che è modesta, all'ormai celebre gratifica (poi, a furor di popolo, non corrisposta) di 72 milioni di franchi svizzeri a Daniel Vasella, che ha gestito assai bene per decenni un gruppo di straordinaria complessità come Novartis, con soddisfazione di azionisti e *stakeholder*.

Occorre dunque domandarsi perché a una valutazione positiva in base al criterio della forma non può, obiettivamente, far seguito un altrettanto lusinghiero giudizio sostanziale. La spiegazione è semplice, essendo sufficiente osservare che, in diversi casi, le remunerazioni in oggetto non corrispondono al riconoscimento di una prestazione, ma alla chiara e a volte disinvolta estrazione di quelli che la dottrina aziendale definisce benefici privati del controllo. Occorre infatti distinguere tra i compensi che veri *manager* ricevono a valle delle decisioni di veri azionisti in base a merito e opportunità di *retention* e le erogazioni sostanzialmente autoreferenziali (come, lo dico senza problemi, potrebbe essere considerata quella al sottoscritto), frutto di confusione di ruoli

e, conseguente, inevitabile conflitto di interessi. A *latere* si può peraltro constatare che, di frequente, e non è un caso, nelle aziende in cui le erogazioni ai *manager-azionisti* assumono proporzioni abnormi (al lettore la scelta degli esempi), anche alcuni *manager* puri ricevono compensi assolutamente fuori mercato. Ciò non dipende dal fatto che la politica retributiva della società è generosa, ma dal loro essere sodali di malaffare dei mandanti o, semplicemente, dall'opportunità di rendere apparentemente meno smaccata la malversazione ai danni degli azionisti terzi.

Per contribuire quantomeno a stigmatizzare tale prassi deprecabile, propongo al Comitato di Corporate Governance di inserire nell'autodisciplina, nei casi in cui la struttura dell'azionariato sia concentrata e nel *top management* figurino *manager-azionisti*, l'obbligo di segnalare nella relazione annuale sul governo societario che la remunerazione dei vertici potrebbe, almeno in astratto, essere ritenuta sostanzialmente autoattribuita. Dubito però che il suggerimento sarà accolto; in tal caso non vi sarà di che stupirsi. Infatti, se personalmente non avrei alcun problema a ottemperare, temo che taluni colleghi siano, per ragioni assai comprensibili ma non per questo accettabili, su posizioni del tutto diverse.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

