

COMMISSIONI RIUNITE

II (Giustizia) e VI (Finanze)

S O M M A R I O

ATTI DEL GOVERNO:

Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2017/828 che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti. Atto n. 71 (*Esame, ai sensi dell'articolo 143, comma 4, del Regolamento, e rinvio*) 6

ATTI DEL GOVERNO

Mercoledì 27 febbraio 2019. — Presidenza della presidente della VI Commissione, Carla RUOCCO. — Interviene il sottosegretario dell'economia e delle finanze Massimo Bitonci.

La seduta comincia alle 14.05.

Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2017/828 che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti. Atto n. 71.

(Esame, ai sensi dell'articolo 143, comma 4, del Regolamento, e rinvio).

Le Commissioni iniziano l'esame dello schema di decreto legislativo.

Antonio ZENNARO (M5S), *relatore per la VI Commissione*, ricorda che la Commissione avvia l'esame – ai fini del parere da rendere al Governo – dello schema di decreto legislativo volto a recepire nell'ordinamento italiano la direttiva (UE) 2017/828 che modifica la direttiva 2007/36/CE

(*Shareholders' Rights Directive* o « SHRD ») per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti.

Preannuncia che si limiterà, nella seduta odierna, ad una breve sintesi del contenuto del provvedimento, soffermandosi sulle parti di competenza di entrambe le Commissioni.

Rammenta innanzitutto che lo schema di decreto è stato predisposto in attuazione della delega contenuta nella Legge di delegazione europea 2016-2017 (legge 25 ottobre 2017, n. 163). Il termine di recepimento della direttiva 2017/828/UE è il 10 giugno 2019.

Segnala inoltre ai colleghi l'articolo 6 del disegno di legge di delegazione europea 2018 (A.C. 1201) – approvato dalla Camera dei deputati, attualmente all'esame del Senato (A.S. 944) – che prevede una nuova delega al Governo con specifici principi e criteri direttivi per l'attuazione della direttiva (UE) 2017/828.

In particolare, il comma 1 dell'articolo 6, alle lettere *a)*, *h)* ed *l)*, dispone l'adozione delle modificazioni, integrazioni e abrogazioni alla normativa vigente occorrenti ai fini dell'attuazione della normativa

europea, prevedendo il ricorso alla delega nei confronti delle autorità nazionali competenti, nel rispetto della ripartizione di competenze e di funzioni di vigilanza, per individuare a livello regolamentare termini e modalità di attuazione degli obblighi previsti dall'articolo 1 della direttiva (contenente le modifiche alla direttiva 2007/36/CE).

La lettera *b)* individua la Consob quale autorità competente a informare la Commissione europea in merito a sostanziali difficoltà pratiche nell'applicazione o in caso di mancata osservanza delle disposizioni del capo *I-bis* della direttiva 2007/36/CE, come modificata dalla direttiva 2017/828, in tema di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti di voto degli azionisti, da parte di intermediari dell'Unione o di un paese terzo.

La lettera *c)* delega il Governo a dare specifica attuazione al nuovo articolo *3-bis* della direttiva 2007/36/CE, ai sensi del quale gli Stati membri assicurano che le società abbiano il diritto di identificare i propri azionisti. In particolare, il Governo deve individuare la percentuale di azioni o diritti di voto, non superiore allo 0,5 per cento, al di sopra della quale le società sono autorizzate a richiedere l'identificazione propri azionisti, anche al fine di garantire l'efficienza del mercato del controllo societario.

La lettera *d)* dispone in merito all'attuazione del capo *I-ter* della direttiva, contenente la trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto.

La lettera *e)* specifica la necessità di dare attuazione ai nuovi articoli *9-bis* e *9-ter* della direttiva, relativi al diritto di voto sulla politica di remunerazione degli amministratori e alle informazioni da fornire e diritto di voto sulla relazione sulla remunerazione, apportando alla relativa disciplina, contenuta nel decreto legislativo n. 58 del 1998 (Testo Unico della Finanza – TUF), le modifiche necessarie, ferma restando la disciplina in materia prevista per gli intermediari operanti nel settore bancario, finanziario e assicurativo.

La lettera *f)* include fra i criteri direttivi la necessità di apportare al codice delle assicurazioni private (decreto legislativo n. 209 del 2005) le integrazioni alla disciplina del sistema di governo societario per i profili attinenti alla remunerazione. Il Governo viene inoltre delegato a modificare il codice delle assicurazioni con riferimento ai requisiti e ai criteri di idoneità degli esponenti aziendali, dei soggetti che svolgono funzioni fondamentali e dei partecipanti al capitale al fine di assicurarne la conformità alle disposizioni contenute nella direttiva 2009/138/CE (cosiddetto *Solvency II* che disciplina l'accesso e l'esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione), alle disposizioni direttamente applicabili dell'Unione europea, nonché alle raccomandazioni, linee guida e altre disposizioni emanate dalle autorità di vigilanza europee in materia.

La lettera *g)* dispone di apportare alla disciplina in materia di operazioni con parti correlate le modifiche necessarie ad assicurarne la conformità con il nuovo articolo *9-quater* della direttiva 2007/36/CE. Nell'esercizio delle opzioni che la normativa rimette alla determinazione degli Stati membri, viene specificata la necessità di preservare, ove compatibili con la direttiva, i presidi di tutela già previsti dal diritto nazionale. Devono, in particolare, essere conservati sia la disciplina prevista per gli intermediari operanti nel settore bancario, finanziario e assicurativo, sia i principi generali di cui all'articolo *2391-bis* del codice civile, che delega alla Consob il compito di dettare i principi ai quali gli organi di amministrazione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio devono ispirarsi per garantire la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni che coinvolgono parti correlate.

La lettera *i)* individua la necessità di prevedere sanzioni amministrative efficaci, proporzionate e dissuasive ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 1, n. 5), della direttiva 2017/828, nel rispetto dei criteri e delle procedure previsti dalle disposizioni nazionali vigenti che disciplinano l'esercizio

del potere sanzionatorio da parte delle autorità nazionali competenti ad irrogarle. Vengono, infine, identificati l'importo minimo (2.500 euro) e quello massimo (10 milioni di euro) riferiti alle sanzioni amministrative pecuniarie.

La direttiva (UE) 2017/828 – qui oggetto di recepimento – è volta a favorire un più consapevole e stabile coinvolgimento degli azionisti nel governo societario e a semplificare l'esercizio dei relativi diritti. Al fine di perseguire tali obiettivi, vengono introdotti nuovi presidi normativi per assicurare che le società abbiano il diritto di identificare i propri azionisti e che gli intermediari agevolino l'esercizio dei diritti da parte dell'azionista, ivi compreso il diritto di partecipare e votare nelle assemblee generali.

Viene inoltre richiesto a investitori istituzionali e gestori di attività di fare *disclosure* sulla propria politica di impegno nelle società partecipate e sulla politica di investimento. Vengono infine dettati presidi informativi e procedurali relativi alla politica di remunerazione degli amministratori e alle operazioni con parti correlate.

Più in particolare, le modifiche introdotte dalla direttiva (UE) 2017/828 alla direttiva 2007/36/CE riguardano:

1) l'identificazione degli azionisti (nuovo articolo 3-*bis*). Spetta agli Stati membri assicurare che le società abbiano il diritto di identificare i propri azionisti. A tal fine, su richiesta della società o di un soggetto terzo da essa nominato, gli intermediari sono tenuti a comunicare tempestivamente alla società l'identità degli azionisti (paragrafo 2);

2) la trasmissione delle informazioni (nuovo articolo 3-*ter*). Si prevede l'obbligo, per gli intermediari, di trasmettere senza ritardo agli azionisti le informazioni necessarie per l'esercizio dei diritti conferiti dalle azioni, destinate a tutti i detentori di azioni della stessa categoria (paragrafo 1, lettera *a*). In alternativa, gli intermediari possono trasmettere una comunicazione che indichi dove tali informazioni sono disponibili sul sito Internet della società

(paragrafo 1, lettera *b*). Di converso, il paragrafo 4 impone altresì agli intermediari di «trasmettere alla società, senza indugio e conformemente alle istruzioni ricevute dagli azionisti, le informazioni ricevute dagli azionisti connesse all'esercizio dei diritti conferiti dalle loro azioni»;

3) l'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti (nuovo articolo 3-*quater*) da parte degli intermediari. Questi, anche con riferimento alla partecipazione e votazione in occasione di assemblee generali, dovranno:

a) adottare le misure necessarie affinché l'azionista o il terzo nominato dall'azionista possano esercitare i diritti;

b) esercitare essi stessi i diritti conferiti dalle azioni, su esplicita autorizzazione e istruzione dell'azionista e nell'interesse di quest'ultimo;

4) la trasparenza degli investitori istituzionali (enti pensionistici o assicurativi del ramo vita), dei gestori di attivi (imprese di investimento che prestano servizi di gestione del portafoglio agli investitori e le società di gestione del risparmio) e dei consulenti in materia di voto (nuovo capitolo I-*ter*, articoli da 3-*octies* a 3-*duodecies*). Si prevede l'obbligo per:

a) gli investitori istituzionali e gestori di attivi di sviluppare e comunicare al pubblico sia una politica di impegno che descriva le modalità con cui integrano l'impegno degli azionisti nella loro strategia di investimento sia le modalità di attuazione di tale politica (nuovo articolo 3-*octies*);

b) gli investitori istituzionali di comunicare al pubblico in che modo gli elementi principali della loro strategia di investimento azionario siano coerenti con il profilo e la durata delle loro passività, in che modo contribuiscano al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi, nonché specifiche informazioni relative ad accordi eventualmente conclusi con gestori di attivi (nuovo articolo 3-*novies*);

c) i gestori di attivi che hanno concluso accordi con investitori istituzionali di comunicare a tali investitori, su base annuale, in che modo la strategia d'investimento e la relativa attuazione rispettano l'accordo e contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine degli attivi dell'investitore istituzionale o del fondo (nuovo articolo 3-*decies*);

d) i consulenti in materia di voto di fare pubblicamente riferimento al codice di condotta applicato e riferire in merito alla sua applicazione. In caso di mancata applicazione di alcun codice, occorre illustrarne le ragioni in maniera chiara e motivata (nuovo articolo 3-*undecies*).

5) la remunerazione dei dirigenti (articoli 9-*bis* e 9-*ter*). Ai sensi del nuovo articolo 9-*bis* le società devono elaborare una politica di remunerazione degli amministratori, sulla quale agli azionisti deve essere assicurato un diritto di voto vincolante in sede di assemblea generale. Ai sensi dell'articolo 9-*bis*, paragrafo 3, tuttavia, gli Stati membri hanno la facoltà di stabilire la natura consultiva di tale voto. Dopo la votazione in assemblea, la politica di remunerazione viene condivisa con il pubblico mediante la pubblicazione sul sito Internet della società, rimanendo accessibile gratuitamente almeno per tutto il periodo di applicabilità (paragrafo 7). Sulla base di tale politica, deve essere redatta una « relazione sulla remunerazione, chiara e comprensibile, che fornisca un quadro completo della remunerazione, compresi tutti i benefici in qualsiasi forma, riconosciuta o dovuta nel corso dell'ultimo esercizio ai singoli amministratori » (articolo 9-*ter*);

6) le operazioni con parti correlate (articolo 9-*quater*). Con tale espressione si intendono, in generale, tutti i soggetti che sono in grado di esercitare un'influenza su una società che ha la sua sede legale in uno Stato membro e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all'interno di uno Stato membro. Le operazioni effettuate fra parti correlate devono essere rese note

al pubblico dalle società al più tardi entro la loro conclusione con la diffusione di specifiche informazioni. Le operazioni di natura « rilevante », oltre ad essere rese note al pubblico, devono essere approvate dall'assemblea generale o dall'organo di amministrazione o vigilanza della società, con procedure che impediscono alla parte correlata di trarre vantaggio dalla sua posizione e che tutelano in modo adeguato gli interessi della società e degli azionisti che non sono una parte correlata, compresi gli azionisti di minoranza (paragrafo 4). Agli Stati membri è riconosciuta la facoltà di esentare dai predetti obblighi specifiche tipologie di operazioni.

Agli Stati membri spetta stabilire le norme relative alle misure e sanzioni (« efficaci, proporzionate e dissuasive ») applicabili in caso di violazione delle disposizioni nazionali adottate in attuazione della direttiva in esame (articolo 14-*ter*).

Passando ad una sintetica illustrazione del contenuto dello schema, l'articolo 1, in conformità all'articolo 9-*quater* della direttiva, modificando l'articolo 2391-*bis* del codice civile, affida alla Consob l'individuazione di alcuni aspetti di dettaglio in materia di operazioni con parti correlate, quali le soglie di rilevanza; le regole procedurali e di trasparenza; i casi di esenzione dalla disciplina; l'obbligo di astensione dalla deliberazione sulle operazioni.

L'articolo 2 modifica in primo luogo (comma 1) l'articolo 82 del TUF in tema di attività e regolamento della gestione accentrata. Con l'inserimento del nuovo comma 4-*bis* all'articolo 82 si delega la Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, ad adottare un regolamento che reca le disposizioni attuative della direttiva SHRD per quanto concerne taluni aspetti relativi alla disciplina dell'identificazione degli azionisti, della trasmissione delle informazioni e dell'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti.

L'articolo 2 modifica inoltre, al comma 2, l'articolo 83-*novies*, comma 1, del TUF, relativo ai compiti degli intermediari, introducendo una nuova lettera *g-bis*), che pone a carico degli intermediari gli obbli-

ghi di trasmissione delle informazioni la cui individuazione puntuale è demandata al menzionato regolamento Consob – Banca d'Italia.

Il comma 3 dell'articolo 2 introduce nel TUF il nuovo articolo 83-*novies*.1, volto a chiarire i principi da applicare ai costi dei servizi resi dagli intermediari in ottemperanza alle disposizioni del capo I-*bis* della direttiva SHRD, ossia i servizi di identificazione degli azionisti, di trasmissione di informazioni e di agevolazione dell'esercizio dei diritti di voto.

Il comma 4 apporta numerose modifiche all'articolo 83-*duodecies* del TUF, che disciplina l'identificazione degli azionisti, limitandola ai titolari di una partecipazione superiore allo 0,5 per cento del capitale sociale con diritto di voto; al di sotto di tale soglia, dunque, non sussiste in capo agli emittenti un diritto di identificare i propri azionisti.

L'articolo 3 modifica la Parte IV (Titolo III, Capo II) del TUF in merito alla relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti e introduce la sezione sulla trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto.

In particolare, il comma 1 modifica l'articolo 123-*ter* del TUF, introdotto per dare attuazione alle raccomandazioni della Commissione europea in materia di remunerazione degli amministratori di società quotate, prevedendo che tali società mettano a disposizione del pubblico almeno 21 giorni prima dell'assemblea di approvazione del bilancio una relazione sulla remunerazione, approvata dal consiglio di amministrazione.

Il comma 2 attua le nuove norme relative alla trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori degli attivi e dei consulenti in materia di voto.

Il comma 3 modifica l'articolo 125-*quater* del TUF al fine di prescrivere alle società di fornire agli intermediari le informazioni che queste ultime mettono a disposizione per consentire l'esercizio dei diritti o, in alternativa, un avviso che

indichi la sezione del sito internet in cui tali informazioni sono reperibili in maniera standardizzata e tempestiva.

Infine il comma 4 modifica l'articolo 127-*ter* del TUF al fine di migliorare le condizioni applicative per l'esercizio del diritto degli azionisti di presentare domande prima dell'assemblea (e di ottenere una risposta alle domande presentate) previsto dall'articolo 9 della direttiva; ciò al fine di consentire alle società di disporre di più tempo per rispondere alle domande pervenute prima dell'assemblea sugli argomenti all'ordine del giorno.

L'articolo 4 novella la disciplina sanzionatoria del TUF, in ottemperanza alle norme della direttiva che richiedono agli Stati membri di stabilire misure e sanzioni efficaci, proporzionate e dissuasive in caso di violazione delle disposizioni nazionali adottate in attuazione della medesima direttiva.

In mancanza di previsioni specifiche della direttiva, si fa quindi riferimento all'applicazione del citato regime previsto dall'articolo 32 della legge n. 234 del 2012 («Norme generali sulla partecipazione dell'Italia alla formazione e all'attuazione della normativa e delle politiche dell'Unione europea») che prevede, in caso di irrogazione di sanzioni amministrative, che queste debbano consistere nel pagamento di una somma non inferiore a 150 euro e non superiore a 150.000 euro.

Come già accennato, l'articolo 6, comma 1, lettera *i*) del disegno di legge di delegazione europea 2018 (A.C. 1201, approvato dalla Camera dei deputati, attualmente all'esame in sede referente al Senato, A.S. 944), prevede – per la direttiva in attuazione – il rinnovo della delega al Governo nonché specifici principi e i criteri direttivi. In relazione all'entità delle sanzioni amministrative pecuniarie per le violazioni della direttiva, la lettera *i*) individua il limite minimo di 2.500 euro e massimo di 10 milioni di euro.

L'articolo 5 introduce modifiche al decreto legislativo n. 252 del 2005 che disciplina le forme pensionistiche complementari, inserendovi l'articolo 6-*bis*. Le norme introdotte obbligano anche i fondi

pensione all'osservanza della disciplina in tema di trasparenza degli investitori istituzionali, a condizione che abbiano almeno cento aderenti, siano iscritti all'albo delle forme pensionistiche complementari tenuto dalla Covip (Commissione di vigilanza sui fondi pensione) e rientrino in specifiche categorie (soggetti di natura associativa ed aventi personalità giuridica, soggetti costituiti entro una singola società o un singolo ente, soggetti istituiti prima del 1992 aventi soggettività giuridica). Si affida alla Covip il compito di dettare le relative disposizioni di attuazione.

Con l'articolo 6 è modificato il Codice delle assicurazioni private – CAP, di cui al decreto legislativo n. 209 del 2005.

In primo luogo viene modificato l'articolo 30 del CAP, in tema di governo societario dell'impresa assicurativa, al fine di obbligare tali imprese a dotarsi altresì di sistemi di remunerazione e di incentivazione.

Si obbligano inoltre le imprese di assicurazione, in quanto ricomprese nel novero degli investitori istituzionali, ad osservare la disciplina in tema di trasparenza di cui all'articolo 3 dello schema in esame.

Si stabilisce altresì che l'Ivass, ai fini del rilascio dell'autorizzazione ad acquistare partecipazioni qualificate in imprese di assicurazione, deve valutare la reputazione del potenziale acquirente in conformità a quanto previsto dall'ordinamento europeo, anche tenuto conto dei relativi orientamenti, disposizioni e raccomandazioni.

Ulteriori modifiche riguardano i poteri di intervento dell'Ivass nell'esercizio dei propri compiti di vigilanza, che – oltre all'adozione di misure preventive o cor-

rettive nei confronti delle singole imprese di assicurazione o riassicurazione, tra cui misure riguardanti la distribuzione di utili o di altri elementi del patrimonio – possono riguardare anche la fissazione di limiti all'importo totale della parte variabile delle remunerazioni dell'impresa.

Si introduce infine il potere dell'Ivass di emanare regolamenti anche in materia di sistemi di remunerazione e di incentivazione delle imprese di assicurazione o di riassicurazione.

L'articolo 7 contiene le disposizioni transitorie e finali; salve alcune specifiche deroghe, lo schema entra in vigore il 10 giugno 2019. L'articolo 8 reca la clausola di invarianza finanziaria.

Anche in considerazione del carattere tecnico delle questioni affrontate, chiede alla Presidenza che la Commissione proceda a svolgere un breve ciclo di audizioni sull'oggetto dello schema di decreto, ascoltando diversi soggetti, a partire dalla Banca d'Italia, la Consob e l'Ivass.

Claudio MANCINI (PD) ringrazia il collega Zennaro per la relazione ampia ed esaustiva e dichiara di condividere l'intenzione di svolgere alcune audizioni sul tema oggetto dello schema di decreto. Ritiene che, oltre ai soggetti istituzionali citati dal collega, potrebbe essere utile audire anche le diverse associazioni di categoria, quali ad esempio ANIA e Confindustria.

Carla RUOCCO, *presidente*, prende atto delle richieste avanzate dai colleghi, che invita i gruppi eventualmente ad integrare.

Nessun altro chiedendo di intervenire, rinvia il seguito dell'esame ad altra seduta.

La seduta termina alle 14.20.