

PROVVEDIMENTO URGENTE IN DIRAMAZIONE



Roma 5 FEB. 2019

*Presidenza
del Consiglio dei Ministri*

DIPARTIMENTO PER GLI AFFARI
GIURIDICI E LEGISLATIVI
DAGL/51105/10-3-101

A TUTTI I CAPI
UFFICIO LEGISLATIVO
LORO SEDI

Presidenza del Consiglio dei Ministri
DAGL 0001162 P-
del 05/02/2019

Al Ragioniere Generale dello Stato
R O M A



22255853

OGGETTO: schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti.

(ESAME PRELIMINARE) (AFFARI EUROPEI - ECONOMIA E FINANZE)

Ai fini di cui all'art. 2, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, e dell'art. 3, comma 4, del D.P.C.M. 10 novembre 1993, si trasmette lo schema del provvedimento in oggetto, da sottoporre al Consiglio dei Ministri, previo esame del Preconsiglio.

d'ordine del
PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI

SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO RECANTE ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA (UE) 2017/828 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 17 MAGGIO 2017 CHE MODIFICA LA DIRETTIVA 2007/36/CE PER QUANTO RIGUARDA L'INCORAGGIAMENTO DELL'IMPEGNO A LUNGO TERMINE DEGLI AZIONISTI

IL PRESIDENTE DELLA REPUBBLICA

Visti gli articoli 76 e 87 quinto comma, e 117, secondo comma, della Costituzione;

Vista la direttiva (UE) 2017/828/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti;

Visto il Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 della Commissione del 3 settembre 2018 che stabilisce i requisiti minimi d'attuazione delle disposizioni della direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'identificazione degli azionisti, la trasmissione delle informazioni e l'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti;

Vista la legge 25 ottobre 2017, n. 163, recante delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea (legge di delegazione europea 2016-2017), in particolare l'Allegato A;

Vista la legge 24 dicembre 2012, n. 234, recante norme generali sulla partecipazione dell'Italia alla formazione e all'attuazione della normativa e delle politiche dell'Unione europea;

Visto il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52;

Visto il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 recante il "Codice delle assicurazioni private";

Vista la legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari;

Visto il decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante disciplina delle forme pensionistiche complementari;

Visto il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, recante Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia;

Vista la preliminare deliberazione del Consiglio dei ministri, adottata nella riunione del.....2019;

Acquisiti i pareri delle competenti Commissioni della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica;

Vista la deliberazione del Consiglio dei ministri, adottata nella riunione del [.]

Sulla proposta del Ministro per gli affari europei e del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con i Ministri della giustizia, del lavoro e delle politiche sociali, degli affari esteri e della cooperazione internazionale e dello sviluppo economico;

Emana
il seguente decreto legislativo:

ART. 1
(Modifiche al Codice civile)

1. All'articolo 2391-*bis* del codice civile sono apportate le seguenti modifiche:

a) al secondo comma, le parole «di cui al» sono sostituite dalle seguenti «e le regole previsti dal»;

b) dopo il secondo comma, è aggiunto il seguente:

«La Consob, nel definire i principi indicati nel primo comma, individua almeno:

a) la definizione di parte correlata in linea con i principi contabili internazionali;

b) le soglie di rilevanza delle operazioni con parti correlate tenendo conto di indici quantitativi. La Consob può individuare anche criteri di rilevanza che tengano conto della natura dell'operazione e della tipologia di parte correlata;

c) regole procedurali e di trasparenza proporzionate rispetto alla rilevanza e alle caratteristiche delle operazioni, alle dimensioni della società ovvero alla tipologia di società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio, nonché i casi di esenzione dall'applicazione, in tutto o in parte, delle predette regole;

d) i casi in cui gli amministratori, fermo restando quanto previsto dall'articolo 2391, e gli azionisti coinvolti nell'operazione sono tenuti ad astenersi dalla votazione sulla stessa ovvero misure di salvaguardia a tutela dell'interesse della società che consentono ai predetti azionisti di prendere parte alla votazione sull'operazione.».

ART. 2

(Modifiche alla Parte III, Titolo II-bis, Capo IV del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1. All'articolo 82 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modifiche:

a) al comma 2:

1) dopo le parole «nel rispetto delle disposizioni del regolamento di cui al comma 1» sono inserite le seguenti: «, della direttiva 2007/36/CE e delle relative disposizioni attuative»;

2) la lettera g) è sostituita dalla seguente:

« g) le modalità e i termini di comunicazione, su richiesta, nei casi e ai soggetti individuati dal regolamento stesso, dei dati identificativi dei titolari di strumenti finanziari diversi da quelli di cui all'articolo 83-*duodecies* e degli intermediari che li detengono, fatta salva la possibilità per i titolari degli strumenti finanziari di vietare espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi;»;

3) alla lettera i) dopo le parole «gestione delle operazioni societarie da parte degli intermediari» sono inserite le seguenti: «, dei depositari centrali e degli emittenti»;

b) dopo il comma 4, è aggiunto il seguente:

«4-bis. Al fine di assicurare il perseguimento delle finalità della direttiva 2007/36/CE, la Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, individua con regolamento:

a) le attività che depositari centrali ed intermediari sono tenuti a svolgere ai sensi della medesima direttiva;

b) i soggetti coinvolti nel processo di identificazione degli azionisti di cui all'articolo 83-*duodecies* e le relative modalità operative;

c) le modalità e i termini per la conservazione e il trattamento dei dati identificativi, acquisiti dagli emittenti ai sensi dell'articolo 83-*duodecies*, comma 1;

d) le modalità operative per la trasmissione delle informazioni e l'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti;

e) le ulteriori disposizioni attuative della citata direttiva per gli aspetti connessi alla disciplina dell'attività di gestione accentrata.».

2. All'articolo 83-*novies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è apportata la seguente modifica:

a) al comma 1, dopo la lettera g), è aggiunta la seguente:

«g-bis) trasmette le informazioni necessarie per l'esercizio dei diritti degli azionisti nei casi individuati dal regolamento di cui all'articolo 82, comma 4-bis.».

3. Dopo l'articolo 83-novies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è inserito il seguente:

«Art. 83-novies.1

(Non discriminazione, proporzionalità e trasparenza dei costi)

1. Gli intermediari e i depositari centrali comunicano al pubblico i corrispettivi per i servizi prestati ai sensi del capo I-bis della direttiva 2007/36/CE, distintamente per ciascun servizio.

2. I corrispettivi che gli intermediari e i depositari centrali applicano agli azionisti, agli emittenti con azioni ammesse alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani o di altri Stati membri dell'Unione europea, e agli altri intermediari, devono essere non discriminatori e proporzionati ai costi effettivi sostenuti per la prestazione dei servizi. Qualsiasi differenza fra i corrispettivi applicati per l'esercizio dei diritti a livello nazionale e transfrontaliero è consentita unicamente se debitamente giustificata e se tiene conto della variazione dei costi effettivi sostenuti per la prestazione dei connessi servizi.».

4. All'articolo 83-duodecies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modifiche:

a) il comma 1 è sostituito dal seguente:

«1. Al fine di facilitare la comunicazione degli emittenti con gli azionisti nonché l'esercizio dei diritti sociali, anche in modo coordinato, da parte degli azionisti, gli emittenti italiani con azioni ammesse alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani o di altri Stati membri dell'Unione europea hanno il diritto di richiedere ai soggetti indicati dal regolamento di cui all'articolo 82, comma 4-bis, l'identificazione degli azionisti che detengono azioni in misura superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto. La richiesta di identificazione può essere avanzata anche tramite un soggetto terzo designato dall'emittente. I costi del processo di identificazione sono a carico dell'emittente.»;

b) il comma 2 è abrogato;

c) dopo il comma 2, è inserito il seguente:

«2-bis. Gli intermediari e i depositari centrali sono legittimati ad adempiere alle richieste dei dati identificativi degli azionisti formulate da emittenti aventi la sede legale in un altro Stato membro dell'Unione europea, con azioni ammesse alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani o di altri Stati membri dell'Unione europea.»;

d) il comma 3 è sostituito dal seguente:

«3. L'emittente è tenuto a effettuare la medesima richiesta su istanza di tanti soci che rappresentino almeno la metà della quota minima di partecipazione stabilita dalla Consob ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 1. I relativi costi sono ripartiti tra l'emittente ed i soci richiedenti secondo i criteri stabiliti dalla Consob con regolamento, avendo riguardo all'esigenza di non incentivare l'uso dello strumento da parte dei soci per finalità non coerenti con l'obiettivo di facilitare il coordinamento tra i soci stessi al fine di esercitare i diritti che richiedono una partecipazione qualificata.»;

e) al comma 4, le parole «Le società» sono sostituite dalle seguenti: «Gli emittenti»;

f) il comma 5 è sostituito dal seguente:

«5. Il presente articolo non si applica alle società cooperative. Gli statuti delle società italiane con azioni ammesse alle negoziazioni con il consenso dell'emittente nei sistemi multilaterali di negoziazione italiani o di altri Paesi dell'Unione europea possono prevedere che si applichi il presente articolo.».

ART. 3

(Modifiche alla Parte IV, Titolo III, Capo II del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1. All'articolo 123-ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modifiche:

a) la rubrica è sostituita dalla seguente:

« (Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti)»;

b) al comma 1, le parole «una relazione sulla remunerazione» sono sostituite dalle seguenti:

«una relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti»;

c) al comma 2, le parole «sulla remunerazione» sono soppresse;

d) al comma 3:

- 1) all'alinea, le parole «sulla remunerazione» sono soppresse e dopo la parola «illustra» sono inserite le seguenti «in modo chiaro e comprensibile»;
- 2) alla lettera a), dopo le parole «almeno all'esercizio successivo» sono inserite le seguenti «e, fermo restando quanto previsto dall'articolo 2402 del codice civile, dei componenti degli organi di controllo»;

e) dopo il comma 3, sono inseriti i seguenti:

«3-*bis*. La politica di remunerazione contribuisce alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società e illustra il modo in cui fornisce tale contributo. Fermo quanto previsto dal comma 3-*ter*, le società sottopongono al voto dei soci la politica di remunerazione di cui al comma 3 con la cadenza richiesta dalla durata della politica definita ai sensi del comma 3, lettera a), e comunque almeno ogni tre anni o in occasione di modifiche della politica medesima. Le società attribuiscono compensi solo in conformità con la politica di remunerazione da ultimo sottoposta al voto dei soci. In presenza di circostanze eccezionali le società possono derogare temporaneamente alla politica di remunerazione, purché la stessa preveda le condizioni procedurali in base alle quali la deroga può essere applicata e specifichi gli elementi della politica a cui si può derogare. Per circostanze eccezionali si intendono solamente situazioni in cui la deroga alla politica di remunerazione è necessaria ai fini del perseguimento degli interessi a lungo termine e della sostenibilità della società nel suo complesso o per assicurarne la capacità di stare sul mercato.

3-*ter*. La deliberazione prevista dal comma 3-*bis* non è vincolante. In caso di voto contrario da parte della maggioranza del capitale presente in assemblea, la società sottopone al voto dei soci una nuova politica di remunerazione al più tardi in occasione della successiva assemblea prevista dall'articolo 2364, secondo comma, o dell'assemblea prevista dall'articolo 2364-*bis*, secondo comma, del codice civile.»;

f) al comma 4:

- 1) dopo le parole «La seconda sezione» sono inserite le seguenti: «della relazione, in modo chiaro e comprensibile e »;
- 2) alla lettera a), le parole «approvata nell'esercizio precedente» sono sostituite dalle seguenti: «relativa all'esercizio di riferimento»;
- 3) dopo la lettera b), è aggiunta la seguente:

«*b-bis*) illustra come la società ha tenuto conto del voto espresso l'anno precedente sulla seconda sezione della relazione sulla remunerazione.»;

g) il comma 6 è sostituito dal seguente:

«6. Fermo restando quanto previsto dagli articoli 2389 e 2409-*terdecies*, primo comma, lettera a), del codice civile, e dall'articolo 114-*bis*, l'assemblea convocata ai sensi dell'articolo 2364, secondo comma, ovvero dell'articolo 2364-*bis*, secondo comma, del codice civile, delibera in senso favorevole o contrario sulla seconda sezione della relazione prevista dal comma 4. La deliberazione non è vincolante. L'esito della votazione è posto a disposizione del pubblico ai sensi dell'articolo 125-*quater*, comma 2.»;

h) il comma 7 è sostituito dal seguente:

«7. La Consob con regolamento, adottato sentite Banca d'Italia e Ivass per quanto concerne i soggetti rispettivamente vigilati e tenuto conto della normativa europea di settore, indica le informazioni da includere nella prima sezione della relazione in materia di politica di remunerazione e le caratteristiche di tale politica tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 9-*bis* della direttiva 2007/36/CE, nonché dal paragrafo 3 della raccomandazione 2004/913/CE e dal paragrafo 5 della raccomandazione 2009/385/CE.»;

i) al comma 8 il primo periodo è sostituito dal seguente:

«8. La Consob, con il regolamento adottato ai sensi del comma 7, indica altresì le informazioni da includere nella seconda sezione della relazione in materia di compensi corrisposti, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 9-*ter* della direttiva 2007/36/CE.»

l) dopo il comma 8, sono inseriti i seguenti:

«8-*bis*. In deroga alle disposizioni del comma 6, le piccole e medie imprese, come definite ai sensi dell'articolo 3, paragrafi 2 e 3, della direttiva 2013/34/UE, sottopongono la seconda sezione della relazione ad una discussione in occasione dell'assemblea convocata ai sensi dell'articolo 2364, secondo comma, ovvero dell'articolo 2364-*bis*, secondo comma, del codice civile, come punto separato all'ordine del giorno. La società illustra nella seconda sezione della relazione come ha tenuto conto della discussione svoltasi in assemblea l'anno precedente.

8-ter. Il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio verifica l'avvenuta predisposizione da parte degli amministratori della seconda sezione della relazione sulla remunerazione.

8-quater. Rimangono ferme le disposizioni previste in materia di remunerazioni da normative di settore.».

2. Al Capo II del Titolo III della Parte IV del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo la sezione I-bis, è inserita la seguente:

«Sezione I-ter

(Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto)

Art. 124-quater

(Definizioni e ambito applicativo)

1. Nella presente sezione si intendono per:

a) "gestore di attivi": le Sgr, le Sicav e le Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni, e i soggetti autorizzati in Italia a prestare il servizio di cui all'articolo 1, comma 5, lettera d);

b) "investitore istituzionale": 1) un'impresa di assicurazione o di riassicurazione come definite alle lettere u) e cc) del comma 1 dell'articolo 1 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, incluse le sedi secondarie in Italia di imprese aventi sede legale in uno Stato terzo, autorizzate ad esercitare attività di assicurazione o di riassicurazione nei rami vita ai sensi dell'articolo 2, commi 1 e 2, del medesimo decreto; 2) i fondi pensione con almeno cento aderenti, che risultino iscritti all'albo tenuto dalla COVIP e che rientrino tra quelli di cui agli articoli 4, comma 1, e 12 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, ovvero tra quelli dell'articolo 20 del medesimo decreto aventi soggettività giuridica;

c) "consulente in materia di voto": un soggetto che analizza, a titolo professionale e commerciale, le informazioni diffuse dalle società e, se del caso, altre informazioni riguardanti società europee con azioni quotate nei mercati regolamentati di uno Stato membro dell'Unione europea nell'ottica di informare gli investitori in relazione alle decisioni di voto fornendo ricerche, consigli o raccomandazioni di voto connessi all'esercizio dei diritti di voto.

2. Le disposizioni previste nella presente sezione si applicano agli investitori istituzionali e ai gestori di attivi che investono in società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea.

3. Le disposizioni previste nella presente sezione per i consulenti in materia di voto si applicano ai soggetti:

a) aventi la sede legale in Italia;

b) aventi una sede, anche secondaria, in Italia, qualora non abbiano la sede legale o la sede principale in un altro Stato membro dell'Unione europea.

Art. 124-quinquies
(Politica di impegno)

1. Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali e i gestori di attivi adottano e comunicano al pubblico una politica di impegno che descriva le modalità con cui integrano l'impegno in qualità di azionisti nella loro strategia di investimento. La politica descrive le modalità con cui monitorano le società partecipate su questioni rilevanti, compresi la strategia, i risultati finanziari e non finanziari nonché i rischi, la struttura del capitale, l'impatto sociale e ambientale e il governo societario, dialogano con le società partecipate, esercitano i diritti di voto e altri diritti connessi alle azioni, collaborano con altri azionisti, comunicano con i pertinenti portatori di interesse delle società partecipate e gestiscono gli attuali e potenziali conflitti di interesse in relazione al loro impegno.

2. Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali e i gestori di attivi comunicano al pubblico, su base annua, le modalità di attuazione di tale politica di impegno, includendo una descrizione generale del comportamento di voto, una spiegazione dei voti più significativi e del ricorso ai servizi dei consulenti in materia di voto. Essi comunicano al pubblico come hanno espresso il voto nelle assemblee generali delle società di cui sono azionisti e possono escludere i voti ritenuti non significativi in relazione all'oggetto della votazione o alle dimensioni della partecipazione nelle società.

3. Gli investitori istituzionali e i gestori di attivi forniscono una comunicazione al pubblico chiara e motivata delle ragioni dell'eventuale scelta di non adempiere ad una o più delle disposizioni di cui ai commi 1 e 2.

4. Gli investitori istituzionali e i gestori di attivi rispettano le disposizioni relative ai conflitti di interesse previste dalle discipline di settore anche nell'attuazione della politica di impegno adottata dagli stessi e pubblicata ai sensi del comma 1.

5. Le informazioni di cui ai commi 1, 2 e 3, sono messe a disposizione del pubblico gratuitamente sul sito internet degli investitori istituzionali o dei gestori di attivi o attraverso altri mezzi facilmente accessibili online.

6. Nel caso in cui i gestori di attivi attuino la politica di impegno con riferimento all'esercizio del diritto di voto per conto di investitori istituzionali, questi ultimi indicano dove i gestori di attivi hanno reso pubbliche le informazioni riguardanti il voto.

Art. 124-sexies

(Strategia d'investimento degli investitori istituzionali e accordi con i gestori di attivi)

1. Gli investitori istituzionali comunicano al pubblico in che modo gli elementi principali della loro strategia di investimento azionario sono coerenti con il profilo e la durata delle loro passività, in particolare delle passività a lungo termine, e in che modo contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi.

2. Salvo quanto previsto dal comma 3, gli investitori istituzionali che investono per il tramite di gestori di attivi, come definiti all'articolo 2, lettera f), della direttiva 2007/36/CE, comunicano al pubblico le seguenti informazioni relative all'accordo di gestione, su base individuale o collettiva, con il predetto gestore di attivi:

a) le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività degli investitori istituzionali, in particolare delle passività a lungo termine;

b) le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi a prendere decisioni di investimento basate sulle valutazioni relative ai risultati finanziari e non finanziari a lungo e medio termine delle società partecipate e a impegnarsi con tali società al fine di migliorarne i risultati a medio e lungo termine;

c) le modalità con cui il metodo e l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore di attivi e la sua remunerazione per l'attività di gestione, sono in linea con il profilo e la durata

delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine, e tengono conto dei risultati assoluti a lungo termine;

d) le modalità con cui l'investitore istituzionale controlla i costi di rotazione del portafoglio sostenuti dal gestore di attivi, nonché le modalità con cui definisce e controlla un valore prefissato di rotazione del portafoglio e il relativo intervallo di variazione;

e) l'eventuale durata dell'accordo con il gestore di attivi.

3. Qualora l'accordo con il gestore di attivi di cui al comma 2 non includa uno o più degli elementi indicati nel medesimo comma, l'investitore istituzionale illustra in modo chiaro e articolato le ragioni di tale scelta.

4. Le informazioni di cui al presente articolo sono messe a disposizione del pubblico gratuitamente sul sito internet dell'investitore istituzionale o attraverso altri mezzi facilmente accessibili online e, salvo modifiche sostanziali, sono aggiornate su base annua.

5. Le imprese di cui all'articolo 124-*quater*, comma 1, lettera b), n. 1), inseriscono tali informazioni nella relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria di cui all'articolo 47-*septies* del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209. Si applicano altresì gli articoli 47-*octies*, 47-*novies* e 47-*decies* del medesimo decreto legislativo.

Art. 124-*septies*

(Trasparenza dei gestori di attivi)

1. I gestori di attivi comunicano, con frequenza annuale, agli investitori istituzionali indicati all'articolo 2, lettera e), della direttiva 2007/36/CE, con cui hanno concluso gli accordi di cui all'articolo 124-*sexies*, in che modo la loro strategia d'investimento e la relativa attuazione rispettano tali accordi e contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine degli attivi degli investitori istituzionali o dei fondi.

2. La comunicazione prevista al comma 1 comprende:

a) le relazioni sui principali rischi a medio e lungo termine associati agli investimenti, sulla composizione del portafoglio, sulla sua rotazione e sui relativi costi, sul ricorso ai consulenti in materia di voto ai fini delle attività di impegno e, ove applicabile, sulla loro politica di concessione di titoli in prestito nonché il modo in cui quest'ultima viene implementata al fine

di perseguire le loro attività di impegno, in particolare in occasione delle assemblee generali delle società partecipate;

b) informazioni in merito all'eventuale adozione, e alle relative modalità, di decisioni di investimento sulla base di una valutazione dei risultati a medio e lungo termine delle società partecipate, compresi i risultati non finanziari;

c) informazioni in merito all'eventuale insorgenza di conflitti di interessi in connessione con le attività di impegno e le misure adottate dai gestori di attivi per gestirli.

3. I gestori di attivi non provvedono alla comunicazione di cui al presente articolo, qualora le informazioni richieste siano già a disposizione del pubblico.

4. Le informazioni di cui al comma 1 sono comunicate con la relazione annuale del fondo o, nel caso del servizio di investimento di gestione del portafoglio, con il rendiconto periodico.

Art. 124-*octies*

(Trasparenza dei consulenti in materia di voto)

1. I consulenti in materia di voto, anche al fine di informare adeguatamente i clienti sull'accuratezza e affidabilità delle loro attività, pubblicano annualmente una relazione che contenga almeno le seguenti informazioni in relazione all'elaborazione delle loro ricerche, dei loro consigli e delle loro raccomandazioni di voto:

a) le caratteristiche essenziali delle metodologie e dei modelli applicati;

b) le principali fonti di informazione utilizzate;

c) le procedure messe in atto per garantire la qualità delle ricerche, dei consigli e delle raccomandazioni di voto nonché le qualifiche del personale coinvolto;

d) le modalità con cui, eventualmente, tengono conto delle condizioni normative e del mercato nazionale nonché delle condizioni specifiche delle società;

e) le caratteristiche essenziali delle politiche di voto applicate per ciascun mercato;

f) la portata e la natura del dialogo, se del caso, intrattenuto con le società oggetto delle loro ricerche, dei loro consigli o delle loro raccomandazioni di voto e con i portatori di interesse della società;

g) la politica relativa alla prevenzione e alla gestione dei potenziali conflitti di interesse;

h) l'eventuale adesione ad un codice di comportamento ovvero l'illustrazione in maniera chiara e motivata delle ragioni della mancata adesione. I consulenti in materia di voto che aderiscono ad un codice di comportamento riferiscono altresì in merito all'applicazione di tale codice, anche con riferimento alle informazioni richieste dalle lettere precedenti, specificando l'eventuale mancata adesione ad una o più disposizioni del codice, le ragioni della stessa e le eventuali misure alternative adottate.

2. La relazione indicata al comma 1 è resa disponibile al pubblico, gratuitamente, sul sito Internet del consulente in materia di voto e rimane a disposizione del pubblico per almeno tre anni a decorrere dalla data di pubblicazione.

3. Ai consulenti in materia di voto si applicano gli articoli 114, commi 5 e 6, e 115, comma 1, lettere a), b) e c).

4. I consulenti in materia di voto, nell'ambito dello svolgimento del servizio richiesto, individuano e comunicano senza indugio ai loro clienti qualsiasi conflitto di interesse reale o potenziale o relazione commerciale che possa influenzare l'elaborazione delle loro ricerche, dei loro consigli o delle loro raccomandazioni di voto e le azioni intraprese per eliminare, attenuare o gestire gli eventuali conflitti di interesse reali o potenziali.

Art. 124-*novies*

(*Poteri regolamentari*)

1. La Consob, sentite la Banca d'Italia, l'IVASS e la COVIP, disciplina con regolamento termini e modalità della comunicazione, prevista dall'articolo 124-*septies*, agli investitori istituzionali da parte dei gestori di attivi.

2. La Consob, sentita la Banca d'Italia, stabilisce con regolamento termini e modalità di pubblicazione della politica di impegno dei gestori di attivi, delle modalità di attuazione della stessa e degli ulteriori elementi informativi, di cui all'articolo 124-*quinquies*, commi 1, 2 e 3.

3. L'IVASS e la COVIP disciplinano con proprio regolamento, secondo le rispettive attribuzioni di vigilanza e con riferimento ai soggetti vigilati dalle medesime autorità, i termini e le modalità di pubblicazione delle seguenti informazioni:

a) la politica di impegno degli investitori istituzionali, le modalità di attuazione e gli ulteriori elementi informativi, di cui all'articolo 124-*quinquies*, commi 1, 2 e 3;

b) gli elementi della strategia di investimento azionario adottata dagli investitori istituzionali o dell'accordo stipulato con il gestore di attivi e gli elementi informativi, di cui all'articolo 124-*sexies*, commi 1, 2 e 3.

4. La Consob detta con regolamento termini e modalità di pubblicazione da parte dei consulenti in materia di voto della relazione indicata all'articolo 124-*octies*.».

3. All'articolo 125-*quater* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo il comma 2, è aggiunto il seguente: «2-*bis*. La società trasmette ai depositari centrali, con le modalità indicate nel regolamento adottato ai sensi dell'articolo 82, comma 4-*bis*, le informazioni previste dal comma 1 e le altre informazioni individuate con le disposizioni adottate ai sensi dell'articolo 92, comma 3.».

4. All'articolo 127-*ter* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, il comma 1-*bis* è sostituito dal seguente: «1-*bis* L'avviso di convocazione indica il termine entro il quale le domande poste prima dell'assemblea devono pervenire alla società. Il termine non può essere anteriore a cinque giorni precedenti la data dell'assemblea in prima o unica convocazione, ovvero alla data indicata nell'articolo 83-*sexies*, comma 2, qualora l'avviso di convocazione preveda che la società fornisca, prima dell'assemblea, una risposta alle domande pervenute. In tale ultimo caso le risposte sono fornite almeno due giorni prima dell'assemblea anche mediante pubblicazione in una apposita sezione del sito Internet della società e la titolarità del diritto di voto può essere attestata anche successivamente all'invio delle domande purché entro il terzo giorno successivo alla data indicata nell'articolo 83-*sexies*, comma 2.»

ART. 4

(Modifiche alla PARTE V del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1.

Dopo l'articolo 190.1 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, è inserito il seguente:

«Art. 190.1-*bis*

(Ulteriori sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina della gestione accentrata di strumenti finanziari)

1. Agli intermediari indicati nell'articolo 79-*decies*, comma 1, lettera b), per inosservanza delle disposizioni di cui all'articolo 83-*novies*, comma 1, lettere a), b), g) e g-*bis*), 83-*novies*.1, e di quelle emanate in base ad esse, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro trentamila a euro centocinquantamila».

2. All'articolo 192-*bis* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modifiche:

a) la rubrica è sostituita dalla seguente:

«(Sanzioni amministrative in tema di informazioni sul governo societario e di politica di remunerazione e compensi corrisposti)»;

b) dopo il comma 1, è inserito il seguente:

«1.1 Nei confronti delle società quotate nei mercati regolamentati che violano le disposizioni previste dall'articolo 123-*ter* e le relative disposizioni attuative nonché nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione o di controllo, qualora la loro condotta abbia contribuito a determinare la violazione delle disposizioni sopra richiamate da parte della società, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro centocinquantamila ovvero le sanzioni previste dal comma 1, lettere a) e b).»;

c) il comma 1-*ter* è sostituito dal seguente:

«1-*ter* Alle omissioni delle comunicazioni prescritte dall'articolo 123-*bis*, comma 2, lettera a) e richiamate dai commi 1 e 1-*bis* del presente articolo si applica l'articolo 187-*quinqüesdecies*, comma 1-*quater*.»

3. Dopo l'articolo 192-*quater* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è inserito il seguente:

«Art. 192-*quinqüies*

(Sanzioni amministrative in tema di operazioni con parti correlate)

1. Nei confronti delle società quotate nei mercati regolamentati che violano l'articolo 2391-*bis* del codice civile e le relative disposizioni di attuazione adottate dalla Consob ai sensi del medesimo articolo, si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro centocinquantamila.
2. Per le violazioni indicate nel comma 1 nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e di direzione si applica, nei casi previsti dall'articolo 190-*bis*, comma 1, lettera *a*), una sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila a euro centocinquantamila».
4. All'articolo 193 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modifiche:
 - a) la rubrica è sostituita dalla seguente:

«(Sanzioni amministrative in tema di informazione societaria e doveri dei sindaci, dei revisori legali e delle società di revisione legale)»;
 - b) dopo il comma 1-*quinquies*, è inserito il seguente:

«1-*sexies*. Al soggetto di cui all'articolo 123-*ter*, comma 8-*ter*, che omette di verificare l'avvenuta predisposizione della seconda sezione della relazione sulla remunerazione si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila ad euro centomila».
5. Dopo l'articolo 193-*bis* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è inserito il seguente:

«Art. 193-*bis*.1

(Sanzioni amministrative in tema di trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto)

1. Nei confronti degli investitori istituzionali e dei gestori di attivi in caso di violazione degli articoli 124-*quinquies*, 124-*sexies* e 124-*septies*, nonché nei confronti dei consulenti in materia di voto in caso di violazione dell'articolo 124-*octies* ovvero delle relative disposizioni attuative, si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro duemilacinquecento a euro centocinquantamila.
2. Le sanzioni previste al comma 1 sono applicate, secondo le rispettive competenze e rispettive procedure sanzionatorie, dalla Consob per le violazioni compiute dai gestori di attivi e dai consulenti in materia di voto, dall'IVASS per le violazioni compiute dagli investitori istituzionali

come definiti dall'articolo 124-*quater*, comma 1, lettera *b*), n. 1) e dalla COVIP per le violazioni compiute dai fondi pensione indicati all'articolo 124-*quater*, comma 1, lettera *b*), n. 2). Nei riguardi di IVASS e COVIP trova comunque applicazione l'articolo 194-*bis*. IVASS e COVIP pubblicano le sanzioni irrogate secondo le procedure di settore.».

6. All'articolo 194-*quater* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, al comma 1, dopo la lettera *c-quater*) è aggiunta la seguente:

«*c-quinquies*) delle norme previste dagli articoli 124-*quinquies*, 124-*sexies*, 124-*septies*, 124-*octies* e delle relative disposizioni attuative.».

7. All'articolo 194-*quinquies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, al comma 1, dopo la lettera *a-bis*), è inserita la seguente: «*a-bis.1*) dall'articolo 190.1-*bis*, per la violazione degli articoli 83 – *novies*, comma 1, lettere a), b), g) e *g-bis*), 83-*novies.1*, e delle relative disposizioni attuative ».

8. All'articolo 194-*septies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, al comma 1, dopo la lettera *e-ter*) è aggiunta la seguente:

«*e-quater*) delle norme previste dagli articoli 124-*quinquies*, 124-*sexies*, 124-*septies*, 124-*octies* e delle relative disposizioni attuative.».

ART. 5

(Modifiche al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante disciplina delle forme pensionistiche complementari)

1. Dopo l'articolo 6 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, è inserito il seguente:

«Art. 6-*bis*

(Trasparenza degli investitori istituzionali)

1. I fondi pensione con almeno cento aderenti, che risultino iscritti all'albo di cui all'articolo 19, comma 1, e che rientrino tra quelli di cui agli articoli 4, comma 1, e 12, ovvero tra quelli dell'articolo 20 aventi soggettività giuridica, osservano le disposizioni della Parte IV, Titolo III, Capo II, Sezione *I-ter*, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in tema di trasparenza degli investitori istituzionali.

2. La COVIP detta disposizioni di attuazione del comma 1, in conformità a quanto previsto dall'articolo 124-*novies*, comma 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.».

ART. 6

(Modifiche al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 recante Codice delle assicurazioni private)

1. All'articolo 30 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, al comma 1, primo periodo, dopo le parole «L'impresa si dota di un efficace sistema di governo societario» sono inserite le seguenti «, ivi inclusi i sistemi di remunerazione e di incentivazione,».
2. Al Titolo III del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, dopo il Capo IV-*ter* è inserito il seguente:

«Capo IV-*quater*

(Imprese di assicurazione che operano come investitori istituzionali)

Art. 47-*duodecies*

(Trasparenza degli investitori istituzionali)

1. L'impresa di cui all'articolo 124-*quater*, comma 1, lettera *b*), n. 1 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, osserva le disposizioni della Parte IV, Titolo III, Capo II, Sezione I-*ter* del predetto decreto legislativo, in tema di trasparenza degli investitori istituzionali.
2. L'IVASS detta disposizioni di attuazione del comma 1, in conformità a quanto previsto dall'articolo 124-*novies*, comma 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.».
3. All'articolo 68 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, al comma 5, dopo le parole «la reputazione del potenziale acquirente» sono inserite le seguenti: «da valutarsi in conformità a quanto previsto dall'ordinamento europeo anche tenuto conto dei relativi orientamenti, disposizioni e raccomandazioni,».
3. All'articolo 188 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, comma 3-*bis*, la lettera *c*) è sostituita dalla seguente:
« *c*) la distribuzione di utili o di altri elementi del patrimonio, nonché la fissazione di limiti all'importo totale della parte variabile delle remunerazioni dell'impresa;»;

4. All'articolo 191 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, al comma 1, lettera b), il numero 1) è sostituito dal seguente:

«1) il sistema di governo societario, ivi inclusi i sistemi di remunerazione e di incentivazione nonché le funzioni fondamentali, delle imprese di assicurazione o di riassicurazione;».

ART. 7

(Disposizioni transitorie e finali)

1. Il presente decreto entra in vigore il 10 giugno 2019.

2. In deroga al comma 1:

a) l'articolo 2 e l'articolo 3, comma 3, si applicano a decorrere dalla data di applicazione del Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 del 3 settembre 2018;

b) l'articolo 3, comma 1, si applica alle relazioni sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti da pubblicare in occasione delle assemblee di approvazione dei bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2019;

c) l'articolo 3, comma 4, si applica alle assemblee il cui avviso di convocazione sia pubblicato a decorrere dal 1° gennaio 2020;

d) l'articolo 3, comma 2, si applica decorso un anno dall'entrata in vigore del presente decreto legislativo.

3. Le disposizioni di attuazione previste dal presente decreto legislativo sono adottate entro centottanta giorni dalla data della sua entrata in vigore ad eccezione di quelle richiamate dal comma 2, lettera a), del presente articolo che sono adottate entro 24 mesi dall'adozione degli atti di esecuzione di cui all'articolo 3-bis, paragrafo 8, all'articolo 3-ter, paragrafo 6, e all'articolo 3-quater, paragrafo 3, della direttiva 2007/36/CE. Le disposizioni di attuazione emanate ai sensi delle disposizioni sostituite o abrogate dal presente decreto legislativo sono abrogate dalla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni nelle corrispondenti materie. Fino a tale data esse continuano a essere applicate.

4. La disciplina prevista dalla direttiva 2007/36/CE in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti, come recepita dal presente decreto e dalle relative disposizioni di attuazione, si applica agli intermediari dell'Unione europea o di Paesi terzi nella misura in cui sui conti da essi tenuti siano registrate azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato emesse da società che hanno la loro sede legale in Italia. Ai sensi dell'articolo 3-*septies* della direttiva 2007/36/CE, la Consob è l'autorità competente ad informare la Commissione europea in merito a sostanziali difficoltà pratiche nell'applicazione di tali disposizioni e delle altre di cui al Capo I-*bis* della citata direttiva o in caso di mancata osservanza delle medesime da parte di intermediari dell'Unione europea o di un Paese terzo.

ART. 8

(Disposizioni finanziarie)

1. Dall'attuazione delle disposizioni del presente decreto non devono derivare nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.
2. Le amministrazioni interessate provvedono all'attuazione dei compiti derivanti dal presente decreto con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

Il presente decreto, munito del sigillo dello Stato, sarà inserito nella Raccolta ufficiale degli atti normativi della Repubblica italiana. È fatto obbligo a chiunque di osservarlo e di farlo osservare.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

Sulla base dell'Allegato A della legge di delegazione europea n.163 del 2017 recante le disposizioni di delega necessarie per l'adozione delle direttive dell'Unione europea pubblicate nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, nonché per l'attuazione degli altri atti dell'Unione Europea necessari all'adeguamento dell'ordinamento interno al diritto europeo, viene predisposto il presente decreto legislativo che contiene le disposizioni necessarie per l'attuazione della direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE (*Shareholders' Rights Directive* o "**SHRD**") per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti.

La direttiva SHRD come modificata dalla direttiva 2017/828/UE - di seguito "**Direttiva**" - è volta a migliorare la *governance* delle società quotate, rafforzandone così la competitività e la sostenibilità a lungo termine, in particolare tramite un maggiore e più consapevole coinvolgimento e impegno degli azionisti nel governo societario, nel medio e lungo termine, e la facilitazione dell'esercizio dei diritti degli stessi, obiettivi espressamente previsti nel testo della Direttiva.

La Direttiva è di "armonizzazione minima" e prevede in vari punti la facoltà degli Stati membri di introdurre o mantenere deroghe o requisiti più stringenti, in considerazione delle specificità del diritto societario nelle diverse giurisdizioni dell'Unione Europea. Infatti, l'art. 3 della Direttiva, rimasto invariato, recita: *[l]a presente direttiva non impedisce agli Stati membri di imporre obblighi ulteriori alle società o di adottare ulteriori misure intese ad agevolare l'esercizio, da parte degli azionisti, dei diritti indicati nella presente direttiva.*". Tale principio è contenuto anche nel considerando n. 55 della Direttiva 2017/828/UE: *"[l]a presente direttiva non impedisce agli Stati membri di adottare o mantenere in vigore disposizioni più rigorose nel settore disciplinato dalla presente direttiva per facilitare ulteriormente l'esercizio dei diritti degli azionisti, promuovere il loro impegno e tutelare gli interessi degli azionisti di minoranza, nonché conseguire altre finalità quali la sicurezza e la solidità degli enti creditizi e delle istituzioni finanziarie. (...)"*.

Per l'adeguamento dell'ordinamento interno alle disposizioni della Direttiva, il presente decreto legislativo modifica la normativa nazionale contenuta in norme di rango primario, come il testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("**TUF**"), il codice civile nonché il d.lgs. 209/2005 (codice delle assicurazioni private) e il d.lgs. 252/2005 (disciplina delle forme pensionistiche complementari). L'attuazione della Direttiva richiederà anche la modifica di norme di rango secondario, come i regolamenti adottati dalle Autorità competenti in attuazione di specifiche deleghe legislative così come l'esercizio di nuovi poteri regolamentari.

Il decreto legislativo si compone di **8** articoli.

Articolo 1 - Modifiche al codice civile

Al fine di favorire il controllo degli azionisti sulle operazioni con parti correlate, e limitare pertanto il rischio di fenomeni espropriativi realizzati con tali operazioni, la Direttiva ha introdotto alcune previsioni volte ad assicurare un'informativa tempestiva e adeguati presidi di tutela nel processo di deliberazione di tali operazioni. Nell'individuazione dei presidi di tutela per l'approvazione delle operazioni con parti correlate, la Direttiva non impone la competenza decisionale di uno specifico organo sociale ma rimette agli Stati membri la definizione di adeguate procedure di approvazione

delle operazioni con parti correlate, a tutela degli interessi della società e dei suoi azionisti (art. 9-*quater* della Direttiva).

L'art. 2391-*bis* del codice civile, introdotto nell'ambito della riforma del diritto societario¹, già richiede alle società italiane quotate (e a quelle con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante²) di adottare regole di trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale per il compimento di operazioni con parti correlate, affidando alla Consob la fissazione dei principi che gli organi amministrativi sono tenuti ad osservare nella definizione di procedure aziendali per il compimento di tali operazioni. I principi definiti dalla Consob disciplinano le operazioni con parti correlate “*in termini di competenza decisionale, di motivazione e documentazione*”. La regolamentazione secondaria, adottata dalla Consob nel 2010, individua specifici obblighi di trasparenza per le operazioni con parti correlate e principi procedurali che affidano un ruolo centrale agli amministratori indipendenti nell'istruzione e nell'approvazione di tali operazioni. Le regole di trasparenza e procedurali sono diversamente graduate in funzione della “rilevanza” delle operazioni, definita sulla base di indicatori prevalentemente quantitativi (operazioni di minore rilevanza e operazioni di maggiore rilevanza).

L'art. 1 del presente decreto legislativo reca alcune modifiche all'articolo 2391-*bis* c.c. in tema di operazioni con parti correlate, al fine di dare attuazione all'art. 9-*quater* introdotto dalla Direttiva, comunque in un'ottica di mantenimento dei presidi di tutela già previsti dal diritto nazionale.

In particolare, il citato art.1 modifica l'art. 2391-*bis* c.c., con l'introduzione di un nuovo comma (il terzo), volto a specificare i contenuti che la regolamentazione secondaria della Consob deve prevedere - laddove non fosse già in linea - per dare attuazione alla Direttiva. La nuova previsione del codice civile affida alla Consob l'individuazione a livello regolamentare degli aspetti di dettaglio della disciplina, al fine di assicurare la conformità del quadro normativo italiano con le definizioni, le regole di trasparenza e procedurali e le relative possibilità di esenzione previste dall'art. 9-*quater* della Direttiva. In particolare, alla regolamentazione della Consob è affidata la definizione almeno dei seguenti aspetti:

a) la definizione di parte correlata in linea con i principi contabili internazionali (In linea con art. 2, lett. h) della Direttiva (2007/36/CE come modificata dalla 2017/828/UE). Il richiamo ai principi contabili internazionali è da intendersi quale rinvio “mobile” alla versione *pro tempore* vigente;

b) le soglie di rilevanza applicabili alle operazioni, tramite la definizione di indici quantitativi (In linea con art. 9-*quater*, par. 1 della Direttiva). Alla Consob è altresì consentito di tener conto della natura dell'operazione e della tipologia di parte correlata ai fini della definizione dei criteri di rilevanza. La delega regolamentare consente pertanto al regolatore, come già nella disciplina vigente, di prevedere soglie di rilevanza differenziate sulle quali calibrare le regole procedurali e di trasparenza;

c) delle regole procedurali e di trasparenza proporzionate rispetto alla rilevanza e alle caratteristiche delle operazioni, alle dimensioni delle società e al tipo di società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio (con azioni quotate o diffuse) nonché dei casi di esenzione dall'applicazione, in tutto o in parte, delle predette regole (In linea con art. 9-*quater*, par. 2-8 della Direttiva);

¹ In particolare con il correttivo alla riforma del diritto societario di cui al d.lgs. n. 310/2004.

² Tenuto conto dell'importanza della disciplina sulle operazioni con parti correlate anche per le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, in quanto previene i rischi connessi alle operazioni in potenziale conflitto di interessi, non si ritiene di circoscrivere l'ambito applicativo dell'art. 2391-*bis* c.c., definito in occasione del correttivo alla riforma del diritto societario (d.lgs n. 310/2004).

d) dei casi in cui gli amministratori o gli azionisti coinvolti nell'operazione con parti correlate siano tenuti ad astenersi dalla votazione sulla stessa ovvero misure di salvaguardia a tutela dell'interesse della società in presenza delle quali gli azionisti coinvolti nell'operazione possono prendere parte alla votazione sulla stessa (In linea con art. 9-quater, par. 4, terzo e quarto periodo della Direttiva).

Tra i nuovi contenuti della Direttiva si segnala, in particolare, l'introduzione di un obbligo di astensione dalla deliberazione sull'operazione con parte correlate per gli amministratori e i soci coinvolti nella medesima operazione. Solo con riferimento agli azionisti la Direttiva prevede la possibilità per gli Stati membri di individuare misure di salvaguardia al fine di consentirne la partecipazione al voto.

Con specifico riguardo agli amministratori, nel decreto l'individuazione delle ipotesi in cui sussiste il coinvolgimento dell'amministratore nell'operazione e in cui è previsto, quindi, l'obbligo di astensione del medesimo amministratore è delegata alla regolamentazione secondaria della Consob. Tale previsione sull'astensione dell'amministratore non deroga all'art. 2391 c.c. e, pertanto, non fa venir meno gli obblighi di trasparenza e motivazione previsti dall'art. 2391 c.c. in materia di interessi degli amministratori, obblighi che sono espressamente tenuti fermi ai sensi del nuovo comma.

Con riferimento agli effetti dell'astensione degli amministratori sul *quorum* costitutivo per le delibere dell'organo amministrativo, si terrà conto dei principi già enucleati in relazione alle norme vigenti che prevedono obblighi di astensione per gli amministratori portatori di un interesse in conflitto per conto proprio o di terzi (cfr. l'art. 53, comma 4, Testo Unico Bancario). Con riferimento agli effetti dell'eventuale obbligo di astensione in assemblea degli azionisti coinvolti nell'operazione con parte correlata si rinvia a quanto previsto dall'art. 2368, terzo comma, del codice civile, secondo cui, salvo diversa disposizione di legge, le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea.

Con specifico riguardo ai soci coinvolti in un'operazione con parte correlata, in coerenza con la posizione espressa dall'Italia durante il negoziato sulla Direttiva, il decreto non impone un obbligo di astensione generalizzata. Una tale previsione impedirebbe, infatti, agli azionisti di controllo di esercitare il proprio voto in operazioni di competenza assembleare che li coinvolgano, rappresentando una soluzione non ottimale in un contesto di assetti proprietari concentrati quale quello del mercato italiano, in quanto deresponsabilizzerebbe i soci di riferimento, attribuirebbe alle sole minoranze le decisioni su operazioni straordinarie talvolta strategiche per l'emittente, e disincentiverebbe la stessa quotazione delle imprese.

L'impatto di una tale previsione non può infatti prescindere dall'osservazione degli assetti proprietari delle società italiane, che si caratterizzano per la netta prevalenza di strutture proprietarie concentrate. Secondo le più recenti rilevazioni della Consob, nell'86% delle società quotate è presente un socio di riferimento, titolare della maggioranza assoluta o relativa del capitale sociale, ovvero esiste una coalizione di soci legati da un patto parasociale che raggruppa la medesima partecipazione. In questo contesto, essendo frequente il compimento da parte delle società quotate di operazioni con soci di controllo o che esercitano un'influenza significativa (delle 484 operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate che sono state oggetto di un documento informativo dal 2011 al giugno 2018, l'82% ha riguardato operazioni poste in essere con soci di controllo o che esercitano un'influenza significativa sulla società quotata³), un eventuale obbligo di astensione dei soci coinvolti nell'operazione avrebbe una portata applicativa molto significativa.

³ Fonte: Consob, *Report on corporate governance of Italian listed companies 2018*. Riferendosi alle sole operazioni di maggiore rilevanza, il dato sottostima il fenomeno delle operazioni con parti correlate, che include anche quelle di minore rilevanza.

Per tali ragioni, è delegata alla Consob la definizione di adeguate misure di salvaguardia che, in linea con la Direttiva, “*si applicano prima o in occasione della procedura di votazione per tutelare gli interessi della società e degli azionisti che non sono una parte correlata, inclusi gli azionisti di minoranza*”, in presenza delle quali il socio coinvolto nell’operazione con parte correlata può partecipare alla votazione. Tale scelta consente di preservare i presidi già previsti dalla regolamentazione adottata dalla Consob, che solo in presenza di un avviso contrario degli amministratori indipendenti sulla proposta di operazione da sottoporre al voto dei soci, prevedono che il compimento dell’operazione stessa sia impedito qualora la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario.

Articolo 2 - Modifiche alla Parte III, Titolo II-bis, Capo IV del TUF

L’art. 2 reca le modifiche alla Parte III, Titolo II-bis, Capo IV, del TUF.

In particolare, l’art. 82 del TUF in tema di attività e regolamento della gestione accentrata, viene modificato con l’inserimento di un nuovo comma 4-bis funzionale a delegare alla Consob, d’intesa con la Banca d’Italia, il potere di adottare disposizioni attuative della Direttiva 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. La Consob sarà chiamata, tra l’altro, a stabilire le attività che depositari centrali ed intermediari sono tenuti a svolgere ai sensi della medesima direttiva, i soggetti coinvolti nel processo di identificazione degli azionisti di cui all’art. 83-*duodecies* e le relative modalità operative, nonché ad adottare le ulteriori necessarie disposizioni per gli aspetti connessi alla disciplina della gestione accentrata. Quest’ultima disciplina è già oggetto della potestà regolamentare delle Autorità ai sensi del secondo comma del medesimo articolo, cui sono apportate talune modifiche di coordinamento.

All’art. 83-*novies*, comma 1, viene introdotta una nuova lettera *g-bis*) al fine di imporre espressamente a carico degli intermediari gli obblighi di trasmissione delle informazioni che saranno esplicitati in esercizio della citata delega regolamentare.

Allo scopo di rafforzare la trasparenza sui costi dei servizi resi dagli intermediari è introdotto, dopo l’articolo 83-*novies*, un nuovo articolo 83-*novies.1* che recepisce l’art. 3-*quinquies* della Direttiva in tema di non discriminazione, proporzionalità e trasparenza dei costi. Tale disposizione impone agli intermediari e ai depositari centrali di comunicare al pubblico i corrispettivi per i servizi prestati ai sensi della Direttiva, introducendo un vincolo nella definizione di tali corrispettivi al fine di garantire che gli stessi siano non discriminatori e proporzionati ai costi effettivamente sostenuti per la loro prestazione. Non si è ritenuto opportuno esercitare l’opzione rimessa agli Stati membri di vietare agli intermediari la richiesta di commissioni, per i servizi dagli stessi forniti dal momento che tale divieto impedirebbe loro di recuperare dalla clientela i costi sostenuti per l’implementazione dei processi.

In materia di identificazione degli azionisti, l’art. 3-*bis* della Direttiva configura un diritto degli emittenti a identificare in qualsiasi momento gli azionisti, al fine di favorire, tramite la comunicazione tra emittente e soci, l’esercizio dei diritti di questi ultimi e il loro impegno (c.d. *engagement*) nei confronti della società. La Direttiva consente agli Stati membri di limitare l’identificazione agli azionisti titolari di una partecipazione minima di capitale, da definire in misura non superiore allo 0,5%.

La disciplina dell’identificazione degli azionisti già introdotta dal Legislatore italiano nel 2010 ha configurato l’identificazione come una facoltà, da prevedere specificamente nello statuto, ferma restando la possibilità per i soci di negare il proprio consenso ad essere identificati (c.d. *opt-out* del

socio). Nel definire tale norma, si era considerata la circostanza che l'identificazione degli azionisti assume rilevanza non solo per la comunicazione emittente-soci ma anche per il corretto funzionamento del mercato per il controllo societario: l'identificazione potrebbe costituire infatti una misura c.d. "difensiva" per scoprire l'esistenza di soggetti interessati ad acquisire una partecipazione significativa nell'emittente ma al di sotto della soglia di rilevanza per la trasparenza proprietaria individuata in attuazione della c.d. Direttiva *Transparency* (dal 2016 aumentata dal 2% al 3% del capitale sociale o 5% nel caso di PMI). L'identificazione potrebbe quindi avere ricadute negative sull'efficienza del mercato del controllo societario poiché consente agli amministratori o, per il loro tramite, agli azionisti di riferimento di venire a conoscenza di azionisti che mirano ad acquisire partecipazioni significative e svelarne l'esistenza (rendendo così più onerosa la costituzione di una partecipazione iniziale significativa, c.d. *toehold*) o intraprendere altre misure difensive.

Per tali ragioni, l'Italia ha sostenuto nel negoziato sulla Direttiva la previsione del predetto "*opt-out*" del socio (in linea con la disciplina vigente in Italia) ovvero, in alternativa, la limitazione dell'ambito applicativo del processo di identificazione agli azionisti titolari di una partecipazione di capitale superiore allo 0,5%, per far sì che tale processo si concentri su quegli azionisti titolari di una partecipazione "qualificata", che più potrebbero avere interesse ad essere identificati per avviare effettivamente un *engagement* con la società.

Coerentemente con tale scelta, il presente decreto legislativo limita l'identificazione agli azionisti titolari di una partecipazione superiore allo 0,5% 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. Peraltro, la disciplina non preclude ad alcun azionista al di sotto dello 0,5% del capitale, qualora fosse nel suo interesse, di farsi conoscere dall'emittente stabilendo di sua iniziativa un contatto con lo stesso al fine di instaurare un dialogo diretto.

La soglia di rilevanza stabilita nell'art. 83-*duodecies* è calcolata sulla base del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto (senza tener conto dell'eventuale maggiorazione dei diritti di voto conseguita in applicazione della disciplina prevista dall'art. 127-*quinquies* del TUF). In conformità con il Regolamento di esecuzione 2018/1212/CE del 3 settembre 2018 (*cf.* Tabella 1, A, riga 7), l'emittente è tenuto a precisare nella richiesta di identificazione il numero assoluto di azioni corrispondente alla soglia di partecipazione rilevante. Si specifica, inoltre, che gli intermediari saranno tenuti a comunicare i dati identificativi dei titolari di strumenti finanziari che risultino detenere sul conto un numero di azioni superiore a quello indicato dall'emittente, senza necessità di svolgere ulteriori ricerche presso altri intermediari ai fini della verifica del superamento o meno della soglia di possesso azionario indicata nell'art. 83-*duodecies* del TUF. Ulteriori dettagli in merito alle modalità applicative potranno essere definiti in normativa secondaria in attuazione della delega regolamentare prevista dal nuovo comma 4-*bis* dell'art. 82.

Il presente decreto legislativo mantiene l'obbligo per la società di rendere nota al mercato l'attivazione di una procedura di identificazione con un comunicato stampa e di aggiornare il libro soci sulla base dei dati ricevuti (comma 4 dell'art. 83-*duodecies*) nonché il diritto per una minoranza qualificata di azionisti di richiedere alla società di effettuare l'identificazione dei soci (comma 3 dell'art. 83-*duodecies*). A quest'ultimo riguardo, la previsione dell'identificazione quale diritto delle minoranze, volta a facilitare l'esercizio coordinato dei loro diritti sociali, è in linea con la finalità - espressamente menzionata dal considerando 6 della Direttiva 2017/828/UE tra gli ulteriori scopi perseguibili dagli Stati membri tramite l'identificazione - di favorire la cooperazione tra gli azionisti, finalità che risulta particolarmente rilevante in un mercato a proprietà concentrata quale quello italiano. Inoltre, con riguardo al trattamento e alla conservazione dei dati identificativi degli azionisti, l'art. 3-*bis*, par. 4, della Direttiva pone limiti stringenti che possono essere superati qualora il trattamento di tali dati assolva finalità diverse stabilite dagli Stati membri. Pertanto - tenuto conto che

il diritto di identificare gli azionisti, come recepito dal presente decreto, assolve l'ulteriore citata finalità di agevolare il coordinamento tra soci - il trattamento e la conservazione dei dati identificativi non soggiacciono ai limiti previsti dalla Direttiva e possono essere liberamente disciplinati dallo Stato membro. Al riguardo, l'art. 82, comma 4-*bis*, del TUF delega la Consob a definire in regolamentazione secondaria le modalità e i termini per la conservazione e il trattamento dei dati acquisiti ai sensi dell'art. 83-*duodecies*.

In linea con la normativa vigente, è stata inoltre mantenuta la possibilità per le società con azioni ammesse alla negoziazione sui sistemi multilaterali di negoziazione di prevedere in via statutaria l'applicazione della disciplina dell'identificazione di cui all'art. 83-*duodecies* del TUF, secondo le nuove modalità definite in tale norma.

Infine, si introduce un nuovo comma 2-*bis* all'art. 83-*duodecies*, al fine di recepire quanto disposto dall'art. 3-*bis*, paragrafo 6, della Direttiva, il quale prevede che gli Stati membri assicurino che l'intermediario che comunica le informazioni relative all'identità degli azionisti conformemente alle norme stabilite nel medesimo articolo non sia considerato in violazione di eventuali restrizioni alla comunicazione di informazioni imposte da clausole contrattuali o da disposizioni legislative, regolamentari o amministrative. Viene pertanto disposto che gli intermediari e i depositari centrali *“sono legittimati ad adempiere alle richieste dei dati identificativi degli azionisti formulate da emittenti aventi la sede legale in un altro Stato membro dell'Unione europea, con azioni ammesse alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani o di altri Stati membri dell'Unione europea”*.

Articolo 3 - Modifiche alla Parte IV (Titolo III, Capo II) del TUF

L'art. 3 reca modifiche alla 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.

I. L'art. 3, comma 1, del presente decreto legislativo reca attuazione delle norme della Direttiva in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione, direzione e controllo (artt. 9-*bis* e 9-*ter*).

In particolare, l'art. 9-*bis* introduce il diritto dei soci di esprimersi sulla politica di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione, direzione e controllo, individuandone altresì le finalità e i contenuti. Quanto alla natura del voto, è rimessa agli Stati membri la scelta di prevedere un voto di natura vincolante (approvazione) ovvero meramente consultiva. Quanto al contenuto della politica, la nuova Direttiva richiede che, in caso di attribuzione di remunerazione variabile, la politica stabilisca criteri basati su *performance* finanziarie e non finanziarie, e specifica gli elementi che devono essere resi noti per consentire ai soci di esprimere il proprio voto.

L'art. 9-*ter* prevede inoltre che le società quotate predispongano e sottopongano al voto consultivo dei soci una relazione sui compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento contenente l'illustrazione dettagliata dei compensi ricevuti nell'esercizio di riferimento, in qualsiasi forma e a qualsiasi titolo dalla società quotata o da società del gruppo.

Il recepimento nell'ordinamento italiano di tali nuove previsioni avviene tramite l'adeguamento della normativa già introdotta nel TUF dal d.lgs. n. 259/2010 per dare attuazione alle raccomandazioni della Commissione europea in materia di remunerazione degli amministratori di società quotate⁴. In tale

⁴ Raccomandazione 2004/913/CE relativa alla promozione di un regime adeguato per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori delle società quotate; Raccomandazione 2005/162/CE sul ruolo degli amministratori senza incarichi

occasione è stato introdotto, con l'art. 123-ter, l'obbligo per le società quotate di pubblicare almeno 21 giorni prima dell'assemblea di approvazione del bilancio una relazione sulla remunerazione, approvata dal consiglio di amministrazione e articolata in due sezioni: (i) la prima sezione illustra la politica della società in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche con riferimento almeno all'esercizio successivo e le procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica; (ii) la seconda sezione illustra ciascuna delle voci che compongono la remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e, in forma aggregata, dei dirigenti con responsabilità strategiche corrisposti, a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma dalla quotata e da società controllate o collegate. La politica di remunerazione è sottoposta al voto consultivo dei soci, fatte salve le diverse previsioni applicabili a banche e assicurazioni ai sensi delle norme di settore che, tra l'altro, prevedono un voto vincolante sulle politiche retributive. È delegata alla regolamentazione della Consob la definizione, sentite Banca d'Italia e Ivass per i soggetti rispettivamente vigilati e tenuto conto delle normative di settore, delle informazioni da includere nella relazione sulla remunerazione.

Alla luce del quadro normativo già esistente e in coerenza con la posizione sostenuta dall'Italia durante il negoziato sulla Direttiva, è stata mantenuta la natura consultiva del voto sulla politica di remunerazione per la generalità delle società quotate (fatte salve le normative di settore in materia di remunerazione). Ciò in quanto la natura consultiva del voto consente ai soci di manifestare più liberamente agli amministratori il proprio gradimento o dissenso sul tema delle remunerazioni. In caso di voto contrario da parte della maggioranza del capitale presente in assemblea, le società sono tenute a sottoporre al voto dei soci una nuova politica di remunerazione, al più tardi in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio successivo (comma 3-ter dell'art. 123-ter).

La periodicità del voto sulla politica, che il vigente art. 123-ter del TUF prevede su base annua, è stata estesa al più ampio orizzonte di tre anni, nell'intento di consentire alle società di elaborare politiche di remunerazione su un orizzonte più ampio di un singolo esercizio sociale. E' stato inoltre previsto che la politica di remunerazione sia sottoposta al voto dei soci con una periodicità coerente con la durata della politica stessa e, comunque, almeno ogni tre anni. Il voto dei soci è altresì richiesto in occasione di modifiche della politica: la sottoposizione della politica di remunerazione a una nuova votazione in caso di modifiche dei suoi contenuti che non siano meramente formali o chiarimenti redazionali è coerente con il quadro di maggior flessibilità complessivamente delineato e con l'esigenza di limitare il rischio di variazioni della politica in assenza del coinvolgimento dei soci.

In attuazione della Direttiva, *“le società attribuiscono esclusivamente compensi in linea con la politica di remunerazione”* approvata dall'organo amministrativo e *“sottoposta al voto dei soci”*. È consentito alle società di discostarsi temporaneamente dalla politica in *“circostanze eccezionali”*, ossia nelle situazioni in cui, come specificato nella stessa Direttiva (considerando 30), la deroga alla politica sia *“necessaria per soddisfare gli interessi a lungo termine e la sostenibilità della società nel complesso o per assicurarne la capacità di stare sul mercato”*: in tali casi, la politica deve definire le condizioni procedurali in base alle quali la deroga può essere applicata e specificare gli elementi a cui è possibile derogare (comma 3-bis dell'art. 123-ter).

In attuazione della Direttiva, all'art. 123-ter del TUF è introdotto un voto consultivo anche sulla seconda sezione della relazione, relativa all'illustrazione dei compensi corrisposti (comma 6 dell'art. 123-ter).

esecutivi o dei membri del consiglio di sorveglianza delle società quotate e sui comitati del consiglio d'amministrazione o di sorveglianza; Raccomandazione 2009/385/CE che integra le raccomandazioni 2004/913/CE e 2005/162/CE per quanto riguarda il regime concernente la remunerazione degli amministratori delle società quotate.

Durante la pubblica consultazione che ha preceduto l'adozione del presente Decreto sono stati richiesti gli orientamenti del mercato in merito all'attuazione dell'opzione concessa agli Stati membri di consentire alle "piccole e medie imprese" ai sensi della direttiva 2013/34/UE⁵ di sottoporre la sezione della relazione sui compensi corrisposti (seconda sezione) a una mera discussione assembleare senza votazione. A seguito della consultazione, nell'intento di conferire una maggiore flessibilità a tali imprese nella gestione delle remunerazioni, è stata esercitata l'opzione in esame, prevedendo che la sezione della relazione sui compensi corrisposti sia sottoposta a una mera discussione da parte dell'assemblea (fermo restando il voto consultivo sulla politica di remunerazione).

Il contenuto di entrambe le sezioni della relazione sulla remunerazione (ora definita "*relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti*") è affidato alla regolamentazione secondaria adottata dalla Consob, sentite Banca d'Italia e Ivass per i soggetti rispettivamente vigilati (art. 123-ter, commi 7 e 8).

Con specifico riguardo al contenuto della politica di remunerazione (prima sezione), la regolamentazione secondaria dovrà tenere conto di quanto previsto dall'art. 9-bis della Direttiva.

Con specifico riferimento al contenuto della relazione sui compensi corrisposti (seconda sezione), la normativa di attuazione dovrà tener conto di quanto previsto dall'art. 9-ter della Direttiva mentre nello stesso art. 123-ter del TUF è specificato che la società in tale documento deve illustrare come ha tenuto conto del voto espresso l'anno precedente sulla medesima sezione.

In continuità con le scelte da tempo assunte in materia e in un'ottica di maggiore trasparenza, si ritiene preferibile mantenere l'obbligo di rappresentare i compensi corrisposti non solo dalla quotata e da società del relativo gruppo ma anche da società collegate, tenuto conto delle possibili incertezze o differenze di valutazione nell'applicazione delle nozioni di controllo di fatto, controllo congiunto o influenza notevole. Tale estensione è consentita dalla Direttiva che, come detto, prevede la possibilità per gli Stati membri di adottare o mantenere disposizioni più rigorose "*per facilitare ulteriormente l'esercizio dei diritti degli azionisti, promuovere il loro impegno e tutelare gli interessi degli azionisti di minoranza, nonché conseguire altre finalità quali la sicurezza e la solidità degli enti creditizi e delle istituzioni finanziarie*". Peraltro, tale obbligo non pone oneri in capo alle società collegate ma solo sui soggetti (amministratori, sindaci e altri dirigenti interessati dalla norma) tenuti a fornire alla società le necessarie informazioni per redigere la relazione sui compensi corrisposti.

In attuazione della nuova Direttiva è introdotto nell'art. 123-ter TUF un comma (8-ter) che attribuisce al revisore legale o società di revisione legale il compito di verificare l'avvenuta predisposizione della relazione sui compensi corrisposti. Tale formulazione è in linea con la *ratio* della corrispondente previsione della Direttiva, che configura in capo a tali soggetti un compito di mera verifica della pubblicazione di informazioni, senza esprimere un giudizio sulle stesse, né di coerenza con il bilancio né di conformità alle norme (come invece, per esempio, viene espressamente previsto per alcune delle informazioni contenute nella relazione sul governo societario). La formulazione di tale compito è la

⁵ Ai sensi dell'art. 3, par. 2, della direttiva 2013/34/UE "[s]ono piccole imprese le imprese che alla data di chiusura del bilancio non superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti: a) totale dello stato patrimoniale: 4 000 000 EUR; b) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 8 000 000 EUR; c) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 50. Gli Stati membri possono stabilire soglie superiori rispetto alle soglie di cui al primo comma, lettere a) e b). Tuttavia le soglie non sono superiori a 6 000 000 EUR per il totale dello stato patrimoniale e a 12 000 000 EUR per i ricavi netti delle vendite e delle prestazioni". Il paragrafo 3 dello stesso articolo definisce "(...) medie imprese le imprese che non rientrano nella categoria delle microimprese o delle piccole imprese e che alla data di chiusura del bilancio non superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti: a) totale dello stato patrimoniale: 20 000 000 EUR; b) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 40 000 000 EUR; c) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 250". Tale definizione differisce da quella di PMI presente nell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1) del TUF.

medesima di quella utilizzata per l'analogo compito assegnato al revisore sull'avvenuta predisposizione della dichiarazione di carattere non finanziario ai sensi del d.lgs. 254/2016.

II. L'art. 3, comma 2, del presente decreto legislativo, recepisce le nuove norme relative alla trasparenza degli investitori istituzionali e dei gestori degli attivi nonché dei consulenti in materia di voto (*proxy advisor*).

Infatti, la Direttiva (dall'art. 3-*octies* all'art. 3-*decies*) prevede obblighi di trasparenza volti a promuovere l'impegno (*engagement*) e l'orientamento al lungo periodo di investitori istituzionali (assicurazioni e fondi pensione) e gestori di attivi nell'investimento in società quotate europee e assicurare adeguati flussi informativi nel rapporto contrattuale tra gestori degli attivi e investitori istituzionali. Inoltre, l'art. 3-*undecies* della Direttiva stabilisce norme sulla trasparenza dei *proxy advisor*.

Il recepimento di tali norme è realizzato mediante l'introduzione delle relative disposizioni nella disciplina degli emittenti con azioni quotate contenuta nel TUF; ciò per ragioni sistematiche e in coerenza con l'approccio del legislatore comunitario che ha inserito tale disciplina nella direttiva sui diritti degli azionisti delle società quotate - tenuto conto della rilevanza dell'operato di questi soggetti sulla *corporate governance* degli emittenti quotati - e con la stretta correlazione prevista dalle norme in questione tra gli obblighi degli investitori istituzionali e quelli dei gestori di attivi. Il Decreto inserisce, quindi, una nuova sezione (Sezione I-*ter*, rubricata "*Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto*"), all'interno della disciplina degli emittenti nella Parte IV ("*Disciplina degli Emittenti*") - Titolo III ("*Emittenti*"), Capo II ("*Disciplina delle società con azioni quotate*") del TUF. Sono comunque previsti nell'ambito della disciplina settoriale assicurativa e delle forme pensionistiche complementari specifici rinvii al TUF.

La nuova sezione individua, in linea con la Direttiva stessa, i soggetti destinatari (gestore di attivi, investitore istituzionale e consulente in materia di voto) e l'ambito applicativo delle norme. Quanto ai fondi pensione, le nuove previsioni trovano applicazione ai soli fondi pensione occupazionali con almeno 100 aderenti, dal momento che la Direttiva prevede l'esclusione dei fondi che sono sotto questa soglia allorché lo Stato membro abbia inteso avvalersi in tutto o in parte delle esclusioni ammesse dall'art. 5 della Direttiva (UE) 2016/2341, ipotesi questa che risulta contemplata dalla normativa italiana all'art. 15-*quinquies* del d.lgs. 252/2005, il quale prevede tale possibilità, attribuendo alla Covip il potere di definire con Regolamento le norme che non trovano applicazione ai fondi di piccole dimensioni (potere che è già stato esercitato da Covip in alcuni casi).

I gestori di attivi e gli investitori istituzionali sono soggetti alla disciplina non solo nel caso di investimento in società quotate in un mercato regolamentato italiano, ma anche nel caso investimento in società quotate in un mercato regolamento di un altro Stato membro dell'Unione Europea.

L'ambito applicativo delle previsioni in materia di trasparenza dei consulenti di voto include, in coerenza con la Direttiva, i soggetti che hanno sede legale in Italia e, qualora non abbiano la sede legale o principale in un altro Paese dell'Unione Europea, quelli che hanno in Italia una sede anche secondaria, nella misura in cui tali soggetti, a titolo professionale e commerciale, forniscano ricerche, consigli o raccomandazioni di voto riguardanti società europee con azioni quotate in mercati regolamentati di uno Stato membro dell'Unione Europea (art. 124-*quater*).

L'art. 124-*quinquies* richiede a investitori istituzionali (assicurazioni e fondi pensione) e gestori di attivi di rendere note le informazioni in merito all'adozione di una politica di impegno nei confronti delle società partecipate o, in caso contrario, in merito alle motivazioni circa la mancata adozione della stessa (approccio *comply or explain*). La politica di impegno descrive le modalità con cui tali

soggetti monitorano le società su questioni rilevanti, quali la strategia, i risultati finanziari e non finanziari, i rischi, la struttura del capitale, l'impatto sociale e ambientale e il governo societario. La politica descrive, inoltre, se e in quale modo gli investitori dialogano con le società partecipate, esercitano i diritti di voto e gli altri diritti connessi alle azioni, collaborano con altri azionisti o comunicano con gli *stakeholder* dell'impresa nonché gestiscono conflitti di interesse attuali e potenziali in relazione al loro impegno. Investitori istituzionali e gestori di attivi sono inoltre tenuti, sempre secondo il principio *comply or explain*, a pubblicare su base annua informazioni sulle modalità di attuazione della politica di impegno, fornendo una descrizione generale del comportamento di voto, dell'eventuale ricorso a *proxy advisor* e una spiegazione dei voti più significativi, potendo escludere quelli ritenuti non significativi in relazione all'oggetto della votazione o delle dimensioni della partecipazione. Il comma 6 dell'art. 124-*quinquies* non trova applicazione nei casi in cui il gestore di attivi eserciti il diritto di voto quale mero rappresentante di un investitore istituzionale, avente il diritto di voto in assemblea, e sulla base di istruzioni vincolanti da quest'ultimo impartite al gestore. Tale ipotesi si verifica per i fondi pensione, che conservano il diritto di voto circa i valori mobiliari in gestione e che, sulla base delle Istruzioni Covip (deliberazioni del 7 gennaio 1998), possono esercitare tale diritto direttamente, ovvero tramite propri rappresentanti e possono conferire la rappresentanza del fondo anche al gestore, con procura da rilasciarsi per iscritto e per singola assemblea e contenente istruzioni vincolanti.

L'art. 124-*sexies* richiede agli investitori istituzionali di fornire informazioni sulla coerenza dei principali elementi della propria strategia di investimento in azioni con il profilo e la durata delle proprie passività, nonché sul contributo di tale strategia alla generazione di un rendimento di medio-lungo termine dei loro portafogli. Nel caso in cui la gestione del portafoglio sia attribuita a un gestore di attivi (di diritto italiano o di altri Stati membri dell'Unione Europea⁶) è richiesta, secondo il principio *comply or explain*, la trasparenza su specifici elementi dell'accordo con il gestore, tra cui le modalità con cui l'accordo incentiva il gestore di attivi ad allineare la strategia di investimento al profilo e durata delle passività degli investitori istituzionali e a prendere decisioni di investimento basate sulla valutazione dei risultati finanziari e non finanziari a lungo termine delle società partecipate.

L'art. 124-*septies* disciplina gli obblighi di comunicazione dei gestori di attivi nei confronti degli investitori istituzionali (di diritto italiano o di altri Stati membri dell'Unione Europea⁷) che hanno affidato loro la gestione del portafoglio, nella prospettiva di garantire adeguati flussi informativi, su base annuale, sulle modalità con cui la strategia di investimento rispetta l'accordo e contribuisce al rendimento dei portafogli nel medio-lungo termine. Tale informativa è comunicata con la relazione annuale del fondo, senza la necessità quindi di una comunicazione individuale, o, nel caso di gestione di portafoglio, con il rendiconto periodico di gestione. Il gestore di attivi non è tenuto a fare la comunicazione in discorso qualora le informazioni richieste siano a disposizione del pubblico.

L'art. 124-*octies* contiene gli obblighi previsti dalla Direttiva in capo ai *proxy advisor* prevedendo la pubblicazione annuale di una relazione contenente informazioni sulle caratteristiche essenziali delle metodologie e delle fonti informative utilizzate nell'elaborazione di ricerche, consigli e raccomandazioni di voto e sulle procedure volte a garantire la qualità delle ricerche e le qualifiche del personale coinvolto. La relazione contiene altresì una descrizione delle modalità con cui si tiene conto delle specificità di ciascun mercato e delle politiche di voto applicate per ciascuno di essi. Inoltre,

⁶ La norma trova applicazione nei casi in cui un investitore istituzionale quale definito ai sensi dell'art. 124-*quater* (investitore istituzionale di diritto italiano) investa per il tramite di un gestore di attivi definito ai sensi dell'art. 2, lett. f) della Direttiva (gestore di attivi di diritto europeo).

⁷ La norma trova applicazione nei casi in cui un gestore di attivi ai sensi dell'art. 124-*quater* (gestore di attivi di diritto italiano) investa per conto di un investitore istituzionale definito ai sensi dell'art. 2, lett. e) della Direttiva (investitore istituzionale di diritto europeo).

devono essere descritte nella relazione le prassi di dialogo con gli emittenti oggetto delle ricerche, dei consigli o delle raccomandazioni di voto o con altri *stakeholder* e le politiche di prevenzione e gestione dei conflitti di interessi. La relazione illustra infine se il consulente in materia di voto aderisce a un codice di comportamento, ovvero le ragioni della mancata adesione ad una o più delle sue disposizioni e sulle misure alternative adottate. Come previsto dalla Direttiva, l'art. 124-*octies* richiede ai consulenti in materia di voto di individuare e comunicare ai loro clienti, nell'ambito dello svolgimento del servizio richiesto, qualsiasi conflitto di interesse reale o potenziale o relazione commerciale che possa influenzare l'elaborazione delle ricerche, dei consigli o delle raccomandazioni di voto, unitamente alle azioni volte ad eliminare attenuare o gestire tali conflitti. Infine, la norma estende i poteri informativi attribuiti alla Consob dagli artt. 114, commi 5 e 6, e 115, comma 1, lett. *a*), *b*) e *c*) del TUF ai *proxy advisor* soggetti alla disciplina italiana: tali poteri assicurano gli strumenti per l'interlocuzione tra Autorità di vigilanza e soggetti vigilati e consentono, in maniera più immediata delle misure sanzionatorie e in un'ottica di vigilanza preventiva, di assicurare l'integrità e la completezza dell'informativa al mercato. Si tratta, in particolare, dei poteri della Consob di richiedere la comunicazione al pubblico di informazioni, ferma la possibilità di opporre reclamo per grave danno, (art. 114, commi 5 e 6 del TUF) e di acquisire informazioni e procedere ad audizioni e ispezioni (art. 115, comma 1, lett. *a*), *b*) e *c*) del TUF); il richiamo all'art. 115 del TUF non è stato esteso ai più pervasivi poteri di indagine previsti tramite rinvio all'art. 187-*octies* del TUF in materia di vigilanza sugli abusi di mercato.

La definizione dei termini e delle modalità di pubblicazione delle informazioni che investitori istituzionali, gestori di attivi e consulenti in materia di voto sono tenuti a osservare è rimessa alla regolamentazione secondaria delle Autorità competenti: in particolare, l'art. 124-*novies* prevede l'attribuzione dei necessari poteri regolamentari alle singole autorità di vigilanza (Consob, Banca d'Italia, Ivass e Covip) sulla base della proprie competenze, individuando laddove necessario appositi meccanismi di coordinamento e prevedendo l'affidamento alla Consob della delega alla regolamentazione dei consulenti in materia di voto.

III. Il comma 3 del decreto modifica l'art. 125-*quater* del TUF al fine di recepire le norme dell'art. 3-*ter*, paragrafo 2, della Direttiva in base alle quali gli Stati membri sono tenuti a prescrivere alle società di fornire agli intermediari le informazioni che queste ultime mettono a disposizione per consentire l'esercizio dei diritti (paragrafo 1, lettera *a*), o in alternativa, un avviso che indichi la sezione del sito *internet* in cui tali informazioni sono reperibili (paragrafo 1, lettera *b*), in maniera standardizzata e tempestiva.

Per il recepimento di tali disposizioni, il presente decreto introduce all'art. 125-*quater* del TUF un nuovo comma 2-*bis* che specifica il dovere per gli emittenti di trasmettere ai depositari centrali, con le modalità che saranno indicate nel regolamento di cui all'art. 82 del TUF, le informazioni concernenti la convocazione dell'assemblea e le ulteriori informazioni necessarie per l'esercizio dei diritti degli azionisti individuate nella regolamentazione secondaria adottata dalla Consob ai sensi dell'art. 92, comma 3, del TUF. Informazioni, queste, destinate ad essere tempestivamente trasmesse lungo la catena degli intermediari fino all'azionista.

Con riferimento alle disposizioni della nuova Direttiva sull'agevolazione dell'esercizio dei diritti (art. 3-*quater*), non è stato necessario adeguare le previsioni di fonte primaria, poiché non in contraddizione con l'impianto della Direttiva. L'Autorità competente interverrà, laddove necessario, in via regolamentare (sulla disciplina degli emittenti o, ai sensi del nuovo comma 4-*bis* dell'art. 82, nell'ambito della disciplina dei depositari centrali e della gestione accentrata).

IV. Infine, l'art. 3, comma 4, del presente decreto modifica l'art. 127-*ter* 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'art. 9 della Direttiva. Con le modifiche introdotte, anche in considerazione dei criteri generali di delega indicati dall'art. 32, comma 1, lett. e), della legge n. 234 del 2012, si è inteso consentire alle società di disporre di più tempo per rispondere alle domande pervenute prima dell'assemblea sugli argomenti all'ordine del giorno. In particolare, la presentazione delle domande da parte degli azionisti prima dell'assemblea potrà avvenire:

- fino a cinque giorni prima dell'assemblea; in tal caso la società fornisce risposta al più tardi durante l'assemblea;
- qualora l'avviso di convocazione preveda che la società fornisca prima dell'assemblea una risposta alle domande pervenute, fino al termine anticipato della *record date* (data indicata all'art. 83-*sexies*, comma 2, ovvero il settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea). In tal caso l'emittente dovrà fornire le risposte almeno due giorni prima dell'adunanza dei soci sul proprio sito internet e l'attestazione della titolarità delle azioni potrà essere fornita dai soci successivamente al termine per l'invio delle domande, purché entro il terzo giorno successivo alla *record date*.

Articolo 4 - Modifiche alla PARTE V “SANZIONI” del TUF

L'art. 4 introduce modifiche alla Parte V (“Sanzioni”) del TUF per dare attuazione alla Direttiva che richiede agli Stati membri di stabilire misure e sanzioni “*efficaci, proporzionate e dissuasive*”, “*in caso di violazione delle disposizioni nazionali adottate in attuazione della presente direttiva*”.

L'art. 190.1-*bis* del TUF, relativo alle violazioni della disciplina sulla gestione accentrata di strumenti finanziari, individua ulteriori sanzioni amministrative per le violazioni poste in essere da depositari centrali e intermediari, alle quali sono state apportate modifiche funzionali ad integrare le fattispecie assoggettate a sanzione - includendovi le altre violazioni degli obblighi previsti dall'art. 83-*novies* del TUF (compreso l'obbligo di trasmissione delle informazioni nei casi previsti dal regolamento che sarà adottato ai sensi dell'art. 82, comma 4-*bis*, del TUF), e il nuovo art. 83-*novies.1* in materia di non discriminazione, proporzionalità e trasparenza dei costi. Si interviene inoltre sul comma 1, dell'art. 194-*quinquies* (Pagamento in misura ridotta) introducendo la lettera a-*bis.1*) per allinearli alle citate modifiche all'art. 190.1- *bis* del TUF.

In materia di politica di remunerazione e compensi corrisposti, l'art. 192-*bis* del TUF - già dedicato alle sanzioni amministrative in materia di informazioni sul governo societario (per omissione delle informazioni richieste dall'art. 123-*bis*, comma 1, lett. a) - è modificato per ricomprendere fattispecie di violazione dell'art. 123-*ter* del TUF. In particolare, è introdotta all'art. 192-*bis* una sanzione amministrativa pecuniaria a carico delle società (da euro diecimila a euro centocinquantamila) ea carico dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione o di controllo (da euro diecimila a euro centocinquantamila), oltre alle sanzioni alternative della dichiarazione pubblica e dell'ordine di porre termine alle violazioni. È, inoltre, introdotta all'art. 193 del TUF, recante, tra l'altro, le sanzioni per le società di revisione legale, una specifica sanzione amministrativa pecuniaria (da euro diecimila a euro centomila) nei confronti del soggetto incaricato di effettuare la revisione legale che ometta di verificare l'avvenuta predisposizione della sezione della relazione sulla remunerazione relativa ai compensi corrisposti.

Quanto alle violazioni della disciplina delle operazioni con parti correlate di cui al combinato disposto dell'art. 2391-*bis* c.c. e delle relative disposizioni di attuazione, si introduce nel TUF un nuovo articolo, art. 192-*quinquies*, con il quale si prevede una sanzione amministrativa pecuniaria in capo alle società (da euro diecimila a euro centocinquantamila) e in capo ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e di direzione (da euro cinquemila a euro centocinquantamila), quando la condotta

di quest'ultimi incide in modo rilevante sulla complessiva organizzazione o sui profili di rischio aziendali, ovvero provoca un grave pregiudizio per la tutela degli investitori o per la trasparenza, l'integrità e il corretto funzionamento del mercato (rinvio all'art. 190-*bis*, comma 1, lett. *a*).

Le nuove previsioni sanzionatorie in materia di relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti e in materia di operazioni con parti correlate ricalcano l'impianto normativo del TUF in materia di sanzioni che prevede, per ogni materia, in caso di violazione della normativa primaria e della normativa secondaria, una sanzione nei confronti delle società e una sanzione nei confronti degli esponenti aziendali nelle ipotesi in cui ricorrano particolari condizioni di gravità. Con specifico riguardo alle sanzioni in materia di operazioni con parti correlate, tale scelta è altresì coerente con la disciplina del settore bancario in materia di attività di rischio nei confronti di coloro che possono esercitare, direttamente o indirettamente, un'influenza sulla gestione della banca o del gruppo bancario di cui all'art. 53, comma 4, del Testo Unico Bancario. Tale disciplina prevede, infatti, in caso di violazione della disciplina primaria e delle relative disposizioni generali o particolari dell'autorità di vigilanza, una sanzione nei confronti delle società e una sanzione nei confronti degli esponenti aziendali nel caso in cui ricorrano particolari condizioni di gravità (cfr. artt. 144, comma 1, lett. *a*), e 144-*ter* del Testo Unico Bancario).

In tema di trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto, invece, il decreto introduce l'art. 193-*bis*.1, che prevede sanzioni pecuniarie (da 2.500 a 150.000 euro) nei confronti degli investitori istituzionali e dei gestori di attivi in caso di violazione degli obblighi informativi, nonché nei confronti dei consulenti in materia di voto in caso di violazione degli obblighi previsti a loro carico. Alle violazioni delle norme che riguardano gestori di attivi, investitori istituzionali e consulenti in materia di voto sono applicabili, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria e nelle fattispecie ivi previste, gli artt. 194-*quater* (ordine di porre termine alle violazioni) e 194-*septies* (dichiarazione pubblica) del TUF, nei quali sono introdotti specifici richiami agli artt. 124-*quinquies*-124-*octies* del TUF. Le sanzioni sono applicate, secondo le rispettive competenze e procedure sanzionatorie, dalla Consob per le violazioni da parte dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto, dall'IVASS per le violazioni da parte delle imprese di assicurazione e dalla COVIP per le violazioni da parte dei fondi pensione.

Articolo 5 - Modifiche al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante disciplina delle forme pensionistiche complementari

L'art. 5 introduce modifiche al d.lgs. 252/2005, con l'inserimento del nuovo articolo 6-*bis*, recante disciplina delle forme pensionistiche complementari, che prevede l'osservanza delle disposizioni della Parte IV, Titolo III, Capo II, Sezione I-*ter* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in tema di trasparenza degli investitori istituzionali da parte dei fondi pensione con almeno cento aderenti, che risultino iscritti all'albo di cui all'articolo 19, comma 1, e che rientrino tra quelli di cui agli articoli 4, comma 1, e 12, ovvero tra quelli dell'articolo 20 aventi soggettività giuridica, attribuendo alla COVIP il potere di dettare disposizioni di attuazione in merito.

Articolo 6 - Modifiche al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, recante il codice delle assicurazioni private

L'art. 6 introduce modifiche al d.lgs. 209/2005 recante il codice delle assicurazioni private. Ai fini del rilascio dell'autorizzazione per l'acquisto di partecipazioni qualificate in imprese di assicurazione, l'IVASS valuta la qualità del potenziale acquirente sulla base di una serie di criteri indicati nell'art. 68, comma 5, CAP, tra cui la reputazione del soggetto istante che comprende ma non

si esaurisce nel possesso dei requisiti di onorabilità di cui all'art. 77 CAP dettagliati dal D.M. 11 novembre 2011 n. 220.

Anche per i profili concernenti la materia delle remunerazioni, con il presente decreto legislativo si provvede a rafforzare l'impianto normativo primario per il comparto assicurativo. Ciò appare necessario in quanto il legislatore europeo ha già inquadrato nell'ambito degli Atti Delegati, di diretta applicabilità nell'ordinamento nazionale, le disposizioni sulle remunerazioni (articoli: 258 che impone l'adozione di una politica scritta in materia di remunerazioni, 275 che detta i principi cui devono informarsi le remunerazioni, nonché ulteriori previsioni per i profili dell'informativa al pubblico e all'autorità), riconducendo tale disciplina nel novero delle previsioni in materia di sistema di *governance* dell'impresa assicurativa o riassicurativa. Analogo approccio è recato dalle misure europee di terzo livello EIOPA (*Guidelines* in materia di *governance* che contengono orientamenti in materia di remunerazione).

L'inserimento della disciplina in materia di remunerazione nel CAP assicura anche un inquadramento sistematico delle disposizioni di dettaglio già adottate dalle autorità in conformità con il quadro di riferimento europeo in materia, al fine di attuare il necessario allineamento con la normativa del settore bancario.

Articolo 7 - Disposizioni finali

L'art. 7 reca le disposizioni transitorie e finali.

Nel decreto è inserita una disposizione finale volta a definire il regime transitorio delle disposizioni del presente decreto, la cui entrata in vigore è fissata al 10 giugno 2019, fatti salvi i diversi termini di applicazione delle disposizioni modificate o introdotte *ex novo*.

L'art. 7 del presente decreto legislativo specifica che: (i) i nuovi obblighi in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti di voto, in linea con quanto previsto dall'art. 2, par. 1, della direttiva 2017/828/UE, trovano applicazione a decorrere dalla data di applicazione del Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 del 3 settembre 2018; (ii) le modifiche all'art. 123-ter trovano applicazione a partire dalle assemblee convocate per l'approvazione dei bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2019; (iii) le norme in materia di trasparenza di investitori istituzionali, gestori di attivi e consulenti in materia di voto si applicano decorso un anno dalla data di entrata in vigore del presente decreto (iv) le modifiche alla disciplina sul diritto di porre domande per l'assemblea si applicano alle assemblee il cui avviso di convocazione sia pubblicato a decorrere dal 1° gennaio 2020.

Le Autorità competenti sono tenute ad adottare le disposizioni di attuazione entro centottanta giorni dalla data di entrata in vigore del decreto (ad eccezione di quelle relative ai nuovi obblighi in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti di voto che dovranno essere emanate entro 24 mesi dall'adozione degli atti di esecuzione di cui all'articolo 3-bis, paragrafo 8, all'articolo 3-ter, paragrafo 6, e all'articolo 3-quater, paragrafo 3, della direttiva 2007/36/CE). Fino alla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni nelle corrispondenti materie, sono vigenti le disposizioni di attuazione adottate ai sensi delle previsioni sostituite o abrogate dal presente decreto.

Si introduce altresì un nuovo comma 4, funzionale a recepire il criterio dettato dall'art. 1, paragrafo 2, della Direttiva, secondo il quale "Lo Stato membro competente a disciplinare le materie oggetto della presente direttiva è lo Stato membro in cui la società ha la sede legale [...]". Tale criterio è

richiamato altresì dal considerando 8 del Regolamento di esecuzione, che recita “*La legislazione nazionale della sede legale dell'emittente stabilirà quali sono gli obblighi che gli intermediari devono concretamente soddisfare al fine di agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti. Essi includeranno, ove necessario, l'obbligo di confermare la legittimazione degli azionisti a partecipare all'assemblea generale e l'obbligo di trasmissione dell'avviso di partecipazione all'emittente [...]*”. Si specifica, di conseguenza, che la disciplina prevista dalla Direttiva 2007/36/CE in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti, così come recepita nell'ordinamento italiano, si applica ai soggetti dell'Unione o di paesi terzi sui cui conti siano registrate azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato emesse da società italiane.

Si individua altresì nella Consob l'Autorità competente ad informare la Commissione europea in merito a sostanziali difficoltà pratiche nell'applicazione di tali disposizioni e delle altre previste dal Capo I-bis della Direttiva nonché in caso di mancata osservanza delle medesime da parte di intermediari dell'Unione o di un paese terzo, in conformità al disposto del nuovo articolo 3-septies della Direttiva.

Articolo 8 - Disposizioni finanziarie

L'art. 8 reca le disposizioni di invarianza finanziaria.

DIRETTIVA (UE) 2017/828 SHRD2	DIRETTIVA 2007/36/CE MODIFICATA DALLA SHRD2	NORME DI RECEPIMENTO TUF / CODICE CIVILE
ART. 1 MODIFICHE ALLA DIRETTIVA 2007/36/CE		
art. 1 paragrafo 2	2 Definizioni	Art. 1 , comma 1, lett. w-ter, Art. 79-decies, Art. 82, comma 2, lett. g), Art. 123-ter, Art. 124-quater TUF, Art. 2391-bis c.c.,
CAPO 1 BIS - IDENTIFICAZIONE DEGLI AZIONISTI, TRASMISSIONE DELLE INFORMAZIONI E AGEVOLAZIONE DELL'ESERCIZIO DEI DIRITTI DI VOTO DEGLI AZIONISTI		
art. 1 paragrafo 3	3-bis Identificazione degli azionisti	Art. 82, comma 4-bis, 83-duodecies TUF
art. 1 paragrafo 3	3-ter Trasmissione delle informazioni	Art. 82, comma 4-bis, Art. 125-quater, comma 2-bis, TUF
art. 1 paragrafo 3	3-quater Agevolazione dell'esercizio dei diritti dell'azionista	Art. 82, comma 4-bis, 83-quinquies, 83-sexies, 83-novies, TUF
art. 1 paragrafo 3	3-quinquies Non discriminazione, proporzionalità e trasparenza dei costi	Art. 83-novies.1 TUF
art. 1 paragrafo 3	3- sexies e 3-septies Informazioni in materia di attuazione	Art. 7, comma 4, del decreto legislativo di recepimento
CAPO I TER TRASPARENZA DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI, DEI GESTORI DI ATTIVI E DEI CONSULENTI IN MATERIA DI VOTO		
art. 1 paragrafo 3	3-octies Politica d'impegno	Art. 124-quinquies, Art. 124-novies TUF Art. 6-bis D.Lgs. 252/2005 Artt. 30, 47-duodecies, 68, 188, 191 D.Lgs. 209/2005 (CAP)
art. 1 paragrafo 3	3-nonies Strategia d'investimento degli investitori istituzionali e accordi con i gestori di attivi	Art. 124-sexies, Art. 124-novies TUF Art. 6-bis D Lgs. 252/2005 Artt. 30, 47-duodecies, 68, 188, 191 D.Lgs. 209/2005 (CAP)
art. 1 paragrafo 3	3-decies Trasparenza dei gestori di attivi	Art. 124-septies, Art. 124-novies TUF
art. 1 paragrafo 3	3-undecies Trasparenza dei consulenti in materia di voto	Art. 124-octies, Art. 124-novies TUF
art. 1 paragrafo 3	3-duodecies Riesame	NA
art. 1 paragrafo 4	9 bis Diritto di voto sulla politica di remunerazione	Art. 123-ter TUF
art. 1 paragrafo 4	9-ter Informazioni da fornire e diritto di voto sulla relazione sulla remunerazione	Art. 123-ter TUF
art. 1 paragrafo 4	9-quater Trasparenza e approvazione delle operazioni con parti correlate	Art. 2391-bis c.c.
CAPO II BIS ATTI DI ESECUZIONE E SANZIONI		

art. 1 paragrafo 5	14-bis Procedura di comitato	NA
art. 1 paragrafo 5	14-ter Misure e sanzioni	Art. 190.1- <i>bis</i> , 192- <i>bis</i> , 192- <i>quinqies</i> , 193, 193- <i>bis</i> .1, 194- <i>quater</i> , 194- <i>quinqies</i> , 194- <i>septies</i> TUF
ART. 2 RECEPIMENTO		
ART. 3 ENTRATA IN VIGORE		