
Introduzione

Borsa Italiana ringrazia per l'invito rivolto dalle Commissioni riunite Giustizia e Finanze a partecipare all'audizione informale nell'ambito dell'esame dello schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2017/828 (*infra* “**seconda direttiva azionisti**”) che modifica la direttiva 2007/36/CE (*infra* “**prima direttiva azionisti**”) per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti (Atto n. 71).

Borsa Italiana, infatti, da sempre segue con attenzione lo sviluppo del quadro regolamentare conferente alla tematica dell'attivismo degli azionisti – specialmente di quelli istituzionali – e più in generale della dialettica tra quest'ultimi e le società quotate, in quanto elementi necessari per lo sviluppo di una *governance* societaria virtuosa e in grado di influire sulla contendibilità delle società italiane.

In tale contesto, già in sede di recepimento della prima direttiva azionisti, Borsa Italiana aveva accolto con favore l'introduzione di meccanismi di *shareholder identification*, cioè nella misura in cui la trasparenza per il mercato nel suo complesso ne risulti in definitiva incrementata e i diritti degli azionisti ulteriormente rafforzati.

Oggi, con l'attuazione delle disposizioni della seconda direttiva azionisti – che eliminano alcuni vincoli normativi e operativi che ostacolavano l'effettivo funzionamento del meccanismo di identificazione – si ritiene vi siano i presupposti affinché questo istituto diventi maggiormente utilizzato nella prassi.

Altro aspetto rilevante per lo sviluppo della dialettica tra azionisti-investitori e società quotate è l'efficienza e la tempestività dei flussi informativi relativi agli eventi societari, specialmente le assemblee, lungo la catena di intermediazione. In tale ambito, il Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 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. La codificazione degli obblighi di trasmissione nonché la standardizzazione dei flussi informativi previsti dalla normativa comunitaria dovrebbe creare i presupposti per incentivare e facilitare l'esercizio dei diritti degli azionisti su base transfrontaliera.

In questo contesto si coglie l'occasione per portare all'attenzione del legislatore e delle autorità di vigilanza i lavori avviati livello europeo dall'industria per la definizione di prassi operative comuni ai quali si raccomanda di far riferimento nel definire le misure attuative delle disposizioni del nuovo articolo 82 comma 4 del TUF.

Disciplina dell'identificazione degli azionisti (articolo 83-duodecies)

La direttiva 2007/36/CE conferiva alle società quotate il diritto di identificare i propri azionisti e impone agli intermediari di cooperare in tale processo di identificazione. Tale direttiva mira inoltre a migliorare la comunicazione da parte delle società quotate ai propri azionisti, in particolare la trasmissione delle informazioni lungo la catena di intermediazione, e impone agli intermediari di favorire l'esercizio dei diritti degli azionisti. Tra questi diritti figurano il diritto di partecipare e



votare nelle assemblee generali e diritti finanziari quali il diritto di ricevere la distribuzione degli utili o di partecipare ad altri eventi societari avviati dall'emittente o da soggetti terzi.

In tale contesto la scelta a suo tempo effettuata dal legislatore italiano di estendere la facoltà statutaria di identificazione anche con riferimento alle società con azioni ammesse alle negoziazioni in un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) con il consenso dell'emittente, risultava particolarmente opportuna e in linea con le esigenze di trasparenza e di accessibilità delle informazioni che accomunano tali sedi di negoziazione ai mercati regolamentati.

Si reputa, pertanto, opportuna la scelta fatta nella bozza di decreto che conferma il diritto di identificazione sia garantito anche a favore degli emittenti negoziati presso MTF, a condizione che tale diritto sia statutariamente previsto.

Si segnala, in proposito, che attualmente gli statuti di alcune società negoziate sul mercato AIM Italia prevedono la facoltà delle società emittenti, anche su istanza dei soci, di richiedere agli intermediari i dati identificativi degli azionisti attraverso le modalità previste dalle disposizioni regolamentari applicabili. Inoltre, alla luce della disciplina degli emittenti di strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, il diritto di identificazione degli azionisti può supportare le società AIM Italia ai fini della verifica delle condizioni per l'assunzione e il mantenimento di tale qualifica e per il venir meno di tali condizioni.

Con riferimento alle modalità operative di implementazione della *shareholder identification*, si sottolinea come la seconda direttiva azionisti vada supportare l'utilizzo dell'istituto grazie alla standardizzazione dei relativi flussi informativi. Sul punto si osserva che il sistema di gestione accentrata e i canali informativi sviluppati da Monte Titoli S.p.A. e dagli intermediari possono rappresentare una architettura adeguata per l'implementazione a livello domestico del meccanismo di identificazione, secondo i canoni definiti dalla normativa comunitaria.

Obblighi informativi in materia di convocazione dell'assemblea e delle informazioni necessarie per l'esercizio dei diritti degli azionisti

Con riferimento alle nuove disposizioni di cui agli articoli *125-quater* si osserva quanto segue.

A tal proposito si osserva che l'articolo 3-ter, comma 2 della Direttiva Azionisti richiede agli Stati Membri di prescrivere alle società di fornire agli intermediari (ivi inclusi i depositari centrali): (i) le informazioni necessarie per consentire all'azionista di esercitare i relativi diritti **ovvero** (ii) la comunicazione che indichi dove è possibile reperire tali informazioni sul sito internet della società.

Secondo la Direttiva, dunque, l'emittente per adempiere ai propri obblighi informativi nei confronti degli azionisti può scegliere se mettere le informazioni rilevanti per l'esercizio dei diritti indicando la sezione del sito internet ove le stesse sono reperibili, oppure inviare agli azionisti un'informativa più dettagliata.

Depositari centrali e intermediari sono chiamati a trasmettere l'informativa agli azionisti secondo le modalità scelte dall'emittente.

Nell'ambito del sistema italiano di gestione accentrata, la gestione degli eventi societari – principalmente il pagamento dei dividendi/proventi e le altre operazioni sul capitale – avviene in



modo automatizzato e sulla base dell'informativa tecnica di dettaglio che gli emittenti comunicano al depositario centrale e che questi provvede a sua volta a trasmettere agli intermediari aderenti al sistema. Tale informativa ha carattere strumentale alla gestione del particolare evento societario, tant'è che in assenza della stessa non sarebbe possibile processare l'evento in via automatizzata.

Analoga prassi si è sviluppata per la comunicazione delle informazioni rilevanti concernenti l'assemblea.

In tale contesto le nuove disposizioni di cui agli articoli *125-quater* si pongono in linea con le prassi domestiche che agevolano la trasmissione e la ricezione di informazioni standardizzate.

