

La nuova direttiva degli azionisti: alcuni profili di
interesse per gli emittenti quotati in tema di
identificazione e agevolazione dei diritti degli azionisti

Milano

18 giugno 2018

Paola Spatola - Assonime

STATO DELL'ARTE (1)

- Direttiva (UE) 2017/828 del 17 maggio 2017 sui diritti degli azionisti che modifica la direttiva 2007/36/CE («SHRD»)
- **Recepimento entro il 10 giugno 2019** (salva possibilità di **deroga** per disposizioni su identificazione azionisti, trasmissione info, agevolazione dei diritti: entro 24 mesi dall'entrata in vigore degli atti di esecuzione)
- Sono iniziati i **lavori di livello II**: consultazione della Commissione europea su bozze di regolamento su identificazione azionisti, trasmissione informazioni, agevolazione dei diritti si è chiusa a maggio 2018-->standardizzazione dei flussi informativi e delle tempistiche
- Monte Titoli ha avviato confronti con l'*industry*
- Assonime ha risposto tramite *European Issuers*
- Delega per il recepimento (senza criteri) nella legge di delegazione europea 2016

SHRD: IDENTIFICAZIONE DEGLI AZIONISTI (2)

- Gli SM assicurano che le società abbiano il diritto di identificare i propri azionisti-->importante soprattutto nelle situazioni transfrontaliere (considerando 4)
- Identificazione azionisti: strumento complementare a *disclosure* sulle partecipazioni rilevanti prevista dalla Direttiva *Transparency*
- Scopi:
 - ✓ facilitare le attività di *Investor Relations*
 - ✓ agevola l'esercizio dei diritti da parte degli azionisti e il coordinamento degli stessi nell'ottica dell'esercizio dei diritti che richiedono soglie (es. convocazione assemblea, integrazione dell'odg dell'assemblea)
 - ✓ fidelizzazione accresce partecipazione assembleare e consenso sull'attività del *management*
 - ✓ maggiore possibilità di influenzare l'esito delle deliberazioni assembleari
 - ✓ utilizzo per il caso di sollecitazione di deleghe di voto
 - ✓

SHRD: IDENTIFICAZIONE DEGLI AZIONISTI (3)

- Dati azionisti: nome e recapiti (compresi indirizzo completo e ove disponibile indirizzo e-mail); se persona giuridica numero di registrazione, nr. azioni possedute, se lo richiede la società, categoria o classi di azioni e data di inizio del possesso delle azioni
- Gli SM **possono** prevedere che l'identificazione sia ammessa solo per azionisti che detengono più di una certa % di azioni o di diritti di voto (non superiore allo 0,5%)
- Identificazione tramite la catena di intermediari o tramite il depositario centrale-->secondo il *Report* dell'ESMA di aprile 2017 nella maggior parte degli SM il ruolo centrale è assunto dal depositario centrale
- No possibilità di diniego all'identificazione da parte degli azionisti
- Dati devono essere trattati per permettere ad azionisti di comunicare con l'emittente nell'ottica di facilitare l'esercizio dei diritti e l'impegno degli azionisti medesimi-->secondo il *Report* dell'ESMA in alcuni SM le società non mettono a disposizione dei soci i dati ricevuti

SHRD: IDENTIFICAZIONE DEGLI AZIONISTI (4)

- La norma si applica solo alle società con azioni quotate nei **mercati regolamentati** --
> tuttavia gli SM possono applicarla anche alle società diverse da questa (direttiva di armonizzazione minima)
- SM competente è lo SM dove l'emittente ha sede legale la cui legge determina anche l'(eventuale) soglia per l'identificazione

IL TUF (5)

- Il nostro ordinamento già prevede il diritto - rimesso allo **statuto** - di identificare gli azionisti (art. 83-*duodecies* Tuf)
- **Non** è attualmente prevista alcuna **soglia**
- Identificazione consentita non solo alla società ma anche alle **minoranze** (tanti soci che rappresentano almeno la metà della quota minima di partecipazione stabilita dalla Consob per la presentazione delle liste di candidati al Cda)--> così anche in Spagna e in Olanda per esempio (*Report ESMA*)
- La facoltà per gli azionisti di **negare** il consenso all'identificazione e i **costi** hanno di fatto scoraggiato le società dall'introdurre la previsione statutaria: *1 sola società del FTSE MIB ha la previsione statutaria di shareholder identification: meglio aspettare l'assemblea?*
- Identificazione tramite il depositario centrale o tramite gli intermediari--> *il nostro sistema è compliant con la SHRD*
- Dati messi a disposizione dei soci (per consentire coordinamento) e aggiornamento del libro soci

LACUNE DELLA SHRD E PROSPETTIVE DI RIFORMA INTERNE? (6)

- Definizione azionisti nella direttiva: **la persona fisica o giuridica riconosciuta come azionista dalla legge applicabile**



Impatti sulle strutture in cui il cd. *beneficial owner* ha un cd. *nominee* ??(es. UK e Irlanda)--> è interesse degli emittenti conoscere il *beneficial owner* ?

- Se *opt-in* per unica soglia per tutte le società (non >0,5%): *one size does not fit all?* se SM opta per identificazione azionisti con soglia, per l'identificazione sotto soglia diniego possibile?
- L'ESMA ha il compito di raccogliere dagli SM se hanno optato per la soglia e quale--> *differenti soglie/no soglie possono avere impatti sul funzionamento del mercato dei capitali?*
- Il diniego degli azionisti all'identificazione non è compatibile con la SHRD (salvo quanto detto sopra)

LACUNE DELLA SHRD E PROSPETTIVE DI RIFORMA INTERNE ? (7)

- La SHRD è applicabile anche ad intermediari che non hanno la sede legale né una sede principale nell'UE--> ciò per consentire identificazione *cross-border*: ma come si fa l'*enforcement*?



- ✓ Provvedimento congiunto Consob – Banca d'Italia--> definizione **ultimo intermediario**.....è quello che tiene i conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari di pertinenza dei soggetti che non operano in qualità di intermediari (investitori finali) o di soggetti non residenti
- ✓ Sanzioni per violazione art. 83-*duodecies* (art. 190.1 Tuf): (attualmente) applicabili agli intermediari residenti -->con il recepimento della SHRD??