

Senato della Repubblica

Commissione XIV - Politiche dell'Unione Europea

Audizione del 28 febbraio 2019 sugli strumenti finanziari e sui fondi comuni monetari

Disegno di legge n. 944

U.Di.Con, iscritta nell'elenco delle Associazioni dei Consumatori e degli Utenti rappresentative a livello Nazionale di cui all'art. 137 del decreto legislativo 6 settembre 2005 n. 206 e membro del Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli utenti (CNCU), si pregia di intervenire formulando le presenti osservazioni relative al documento citato in epigrafe.

Nell'ambito dell'elaborazione dello schema di decreto legislativo, finalizzato a dare attuazione alla direttiva (UE) 2017/828 in materia di governo societario, particolare rilevanza assumono alcune proposte normative volte ad incoraggiare l'impegno a lungo termine degli azionisti e aumentare la trasparenza tra società emittenti e investitori.

Lo schema di decreto è stato predisposto in forza della delega legislativa contenuta nella legge di delegazione 2016 – 2017 e la direttiva (UE) 2017/828 interviene modificando la direttiva 2007/36/CE di cosiddetta "armonizzazione minima" nel settore della *corporate governance* delle società quotate.

Emerge come lo scopo principale del disegno di legge sia quello di rimediare ad alcune problematiche sulla *governance* del sistema azionario emerse negli ultimi anni nell'ambito degli investimenti.

In particolare, l'aspetto maggiormente controverso sembra essere quello relativo alle partecipazioni di minoranza delle società quotate che perseguono una strategia di medio periodo e del tutto speculativa.

Al contrario, gli azionisti dovrebbero poter contribuire al corretto funzionamento delle società emittenti, cercando di utilizzare strumenti di partecipazione non solo nel medio ma anche nel lungo termine.

Attualmente, oltre che dall'ottica di breve periodo, l'impegno degli azionisti e il dialogo con la società non avvengono nel modo più trasparente e chiaro possibile e questo è dovuto,

in particolare, alle difficoltà riscontrate nell'identificazione degli azionisti, dovuto a sua volta alla catena di intermediari esistenti che gestiscono le partecipazioni in borsa.

L'obiettivo delle novità legislative che l'Unione vorrebbe introdurre è quello di incentivare il più possibile la trasparenza degli investitori professionali, il che inevitabilmente si riflette sui diritti dei singoli risparmiatori, laddove una maggiore conoscenza della circolazione del proprio denaro, depositato ed eventualmente investito, possa rappresentare uno strumento di garanzia e di sicurezza a tutela dei propri risparmi.

In particolare, ai sensi dell'art. 6 della proposta di legge n. 944, nell'esercizio della delega per l'attuazione della direttiva 2017/828, il Governo è tenuto a seguire, oltre ai principi e criteri direttivi generali di cui all'articolo 1, criteri specifici come individuare la percentuale di azioni o diritti di voto, non superiore allo 0,5%, al di sopra della quale le società sono autorizzate a identificare i propri azionisti, anche al fine di garantire l'efficienza del mercato del controllo societario.

Questa una delle disposizioni centrali su cui si focalizza la politica di trasparenza perseguita dalla normativa europea, secondo cui l'identificazione degli azionisti diventa indispensabile per garantire un effetto di trasparenza a cascata per tutti i sottoscrittori, di qualsiasi tipo essi siano, piccoli risparmiatori o avvezzi speculatori.

Un ulteriore punto centrale delle novità proposte nel disegno di legge, riguarda l'implementazione dei poteri della Consob, che secondo l'art. 6, comma 1, lett. b, verrà investita, quale competente autorità del potere di fornire alla Commissione europea le informazioni in materia di attuazione della presente direttiva, onde vagliare i casi di inadempimento da parte degli Stati.

In particolare, sono affidati alla Consob i seguenti compiti: l'individuazione delle soglie di rilevanza delle operazioni con parti correlate; individuazione dei criteri di rilevanza che tengano conto della natura dell'operazione e della tipologia di parte correlata.

In definitiva, tenendo conto dell'ambito specifico in cui opera il presente disegno di legge, i profili di interesse per i consumatori e per la tutela degli investimenti dei piccoli risparmiatori risultano limitati ai nuovi obblighi di trasparenza che la disciplina europea ha previsto in capo alle società, concentrati nell'identificazione degli azionisti e dei più generali processi di investimento delle quote, così da informare adeguatamente l'investitore della "catena" di intermediari esistenti.

Nella speranza di aver adeguatamente rappresentato le osservazioni sul disegno di legge in oggetto, restiamo a disposizione per chiarimenti e porgiamo distinti saluti.

Roma, 28/02/2019

U.Di.Con.
Presidente Nazionale
Dott. Denis Domenico Nesci