



**UNIONE EUROPEA**

**IL PARLAMENTO EUROPEO**

**IL CONSIGLIO**

---

**Bruxelles, 23 marzo 2017  
(OR. en)**

**2014/0121 (COD)**

**PE-CONS 2/17**

**DRS 2  
CODEC 31**

**ATTI LEGISLATIVI ED ALTRI STRUMENTI**

---

Oggetto: DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti

---

**DIRETTIVA (UE) 2017/...**  
**DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO**

**del**

**che modifica la direttiva 2007/36/CE**  
**per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti**

**(Testo rilevante ai fini del SEE)**

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare gli articoli 50 e 114,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo<sup>1</sup>,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria<sup>2</sup>,

---

<sup>1</sup> GU C 451 del 16.12.2014, pag. 187.

<sup>2</sup> Posizione del Parlamento europeo del 14 marzo 2017 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale) e decisione del Consiglio del ...

considerando quanto segue:

- (1) La direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> stabilisce i requisiti relativi all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti conferiti da azioni con diritto di voto in relazione alle assemblee generali di società che hanno la loro sede legale in uno Stato membro e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all'interno di uno Stato membro.
- (2) La crisi finanziaria ha messo in evidenza che, in molti casi, gli azionisti hanno sostenuto l'assunzione di rischi eccessivi a breve termine da parte dei dirigenti. Inoltre, vi sono prove evidenti della frequente inadeguatezza e dell'attenzione troppo incentrata sui rendimenti a breve termine dell'attuale livello di controllo delle società partecipate e di impegno degli investitori istituzionali e dei gestori di attivi, che possono condurre a un governo societario e a risultati non ottimali.
- (3) Nella sua comunicazione del 12 dicembre 2012 dal titolo "Piano d'azione su diritto europeo delle società e governo societario – una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili ", la Commissione ha annunciato una serie di iniziative in materia di governo societario, in particolare per incoraggiare l'impegno a lungo termine degli azionisti e aumentare la trasparenza tra società e investitori.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 luglio 2007, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate (GU L 184 del 14.7.2007, pag. 17).

- (4) Le azioni di società quotate sono spesso detenute attraverso complesse catene di intermediazione che rendono più difficoltoso l'esercizio dei diritti degli azionisti e possono ostacolare il loro impegno. Sovente le società non sono in grado di identificare i loro azionisti. L'identificazione degli azionisti è una condizione preliminare per la comunicazione diretta tra gli azionisti e la società e pertanto è essenziale per facilitare l'esercizio dei diritti degli azionisti e l'impegno degli stessi. Ciò è importante soprattutto nelle situazioni transfrontaliere e in caso di utilizzo di mezzi elettronici. Di conseguenza le società quotate dovrebbero avere il diritto di conoscere l'identità dei propri azionisti in modo da poter comunicare con loro direttamente. Gli intermediari dovrebbero essere tenuti, su richiesta della società, a comunicare alla società le informazioni riguardanti l'identità degli azionisti. Gli Stati membri, tuttavia, dovrebbero poter prevedere l'esenzione dal requisito dell'identificazione per quegli azionisti che detengono solo un numero ridotto di azioni.
- (5) Per conseguire tale obiettivo è necessario trasmettere alla società un determinato livello di informazioni sull'identità degli azionisti. Tali informazioni comprendono almeno il nome e i dati di contatto dell'azionista e, qualora l'azionista sia una persona giuridica, il suo numero di registrazione oppure, ove non disponibile, un identificatore unico, come l'identificativo della persona giuridica (codice LEI), e il numero di azioni detenute dall'azionista nonché, se richiesto dalla società, le categorie o classi di azioni detenute e la loro data di acquisizione. La trasmissione di una quantità inferiore di informazioni sarebbe insufficiente per consentire alla società di identificare i propri azionisti allo scopo di comunicare con loro.

- (6) A norma della presente direttiva, è opportuno trattare i dati personali degli azionisti in modo da permettere alla società di identificare gli azionisti esistenti al fine di comunicare con loro direttamente, nell'ottica di facilitare l'esercizio dei diritti degli azionisti e favorirne l'impegno nella società. È fatto salvo il diritto degli Stati membri che disciplina il trattamento dei dati personali degli azionisti per scopi diversi, come ad esempio la possibilità offerta agli azionisti di collaborare tra di loro.
- (7) Al fine di permettere alla società di comunicare direttamente con i suoi esistenti azionisti nell'ottica di facilitare l'esercizio dei loro diritti e favorirne l'impegno nella società, la società e gli intermediari dovrebbero poter conservare i dati personali relativi agli azionisti finché questi continuano a essere azionisti. Le società e gli intermediari, tuttavia, non sono spesso a conoscenza del fatto che una persona ha cessato di essere azionista, a meno che non siano stati informati dalla persona o non abbiano ottenuto tali informazioni attraverso un nuovo esercizio di identificazione degli azionisti, il quale ha spesso luogo solo una volta all'anno in sede di assemblea generale o altri importanti eventi, come le acquisizioni o le fusioni. Le società e gli intermediari dovrebbero pertanto poter conservare i dati personali fino alla data in cui vengono a conoscenza del fatto che una persona ha cessato di essere azionista e per un periodo massimo di 12 mesi dal momento in cui hanno appreso tale fatto. È fatta salva la possibilità che la società o l'intermediario debbano conservare i dati personali delle persone che hanno cessato di essere azioniste per altri scopi, come ad esempio per tenere adeguata traccia del passaggio della titolarità delle azioni di una società, mantenere le necessarie registrazioni con riferimento alle assemblee annuali, anche in relazione alla validità delle relative risoluzioni, adempiere agli obblighi spettanti alla società per quanto concerne il pagamento dei dividendi o di interessi legati ad azioni o di altre somme che devono essere corrisposte agli ex azionisti.

- (8) L'esercizio effettivo dei diritti degli azionisti dipende in larga misura dall'efficienza della catena di intermediazione che si occupa della tenuta dei conti titoli per conto di azionisti o di altre persone, in particolare in un contesto transfrontaliero. Nella catena di intermediazione, soprattutto quando sono coinvolti molteplici intermediari, la società non trasmette sempre le informazioni agli azionisti e i voti degli azionisti non sono sempre correttamente trasmessi alla società. La presente direttiva intende migliorare la trasmissione delle informazioni lungo la catena di intermediazione per agevolare l'esercizio dei diritti dell'azionista.
- (9) In considerazione del loro importante ruolo, gli intermediari dovrebbero essere tenuti ad agevolare l'esercizio dei diritti da parte degli azionisti, sia in caso di esercizio diretto che tramite la delega a un terzo. Quando gli azionisti non esercitano direttamente i propri diritti ma delegano l'intermediario, quest'ultimo dovrebbe esercitare tali diritti su esplicita autorizzazione e istruzione degli azionisti e nel loro interesse.
- (10) È importante garantire che gli azionisti che si impegnano in una società partecipata attraverso il voto sappiano se i loro voti siano stati correttamente tenuti in considerazione. In caso di votazioni elettroniche dovrebbe essere fornita una conferma di ricezione dei voti. In aggiunta, ogni azionista che esprime un voto in sede di assemblea generale dovrebbe avere almeno la possibilità di verificare, dopo l'assemblea generale, se il voto è stato validamente registrato e preso in considerazione dalla società.

- (11) Al fine di promuovere gli investimenti azionari in tutta l'Unione e di facilitare l'esercizio dei diritti connessi alle azioni, la presente direttiva dovrebbe stabilire un elevato livello di trasparenza per quanto concerne gli oneri, compresi prezzi e commissioni, per i servizi forniti dagli intermediari. La discriminazione tra oneri applicati per l'esercizio dei diritti degli azionisti a livello nazionale e transfrontaliero funge da deterrente agli investimenti transfrontalieri e al funzionamento efficiente del mercato interno e non dovrebbe essere consentita. Qualsiasi differenza fra gli oneri applicati per l'esercizio dei diritti degli azionisti a livello nazionale e transfrontaliero dovrebbe essere consentita solo laddove essa sia debitamente giustificata e rispecchi la variazione dei costi reali sostenuti per la prestazione dei servizi da parte degli intermediari.
- (12) La catena di intermediazione può includere gli intermediari che non possiedono né una sede legale né una sede principale nell'Unione. Ciononostante, le attività svolte da tali intermediari di paesi terzi potrebbero avere effetti sulla sostenibilità a lungo termine delle società dell'Unione e sul governo societario nell'Unione. In aggiunta, per conseguire gli obiettivi definiti dalla presente direttiva, è necessario assicurare che le informazioni siano trasmesse all'intera catena di intermediazione. Se gli intermediari di paesi terzi non fossero soggetti alla presente direttiva e non avessero gli stessi obblighi legati alla trasmissione delle informazioni degli intermediari dell'Unione, il flusso di informazioni rischierebbe di interrompersi. Di conseguenza gli intermediari di paesi terzi che offrono servizi legati alle azioni di società che hanno sede legale nell'Unione e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all'interno dell'Unione dovrebbero essere soggetti alle norme in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni, agevolazione dei diritti degli azionisti e trasparenza e non discriminazione dei costi per garantire l'applicazione efficace delle disposizioni relative alle azioni detenute tramite tali intermediari.

- (13) La presente direttiva fa salvo il diritto nazionale che regola il possesso e la proprietà di titoli, come pure degli accordi per il mantenimento dell'integrità dei titoli e non reca pregiudizio ai beneficiari effettivi o ad altre persone che non sono azionisti a norma del diritto nazionale applicabile.
- (14) Un impegno efficace e sostenibile degli azionisti costituisce uno dei pilastri del modello di governo societario delle società quotate, basato su un sistema di pesi e contrappesi tra i diversi organi e i diversi portatori di interesse. Il maggiore coinvolgimento degli azionisti nel governo societario delle società rappresenta una delle leve che possono contribuire a migliorare i risultati finanziari e non finanziari delle società, anche per quanto riguarda i fattori ambientali, sociali e di governo, in particolare ai sensi dei principi di investimento responsabile sostenuti dalle Nazioni Unite. In aggiunta, il maggiore coinvolgimento di tutti i portatori di interesse, in particolare dei dipendenti, nel governo societario è un fattore importante per garantire che le società quotate adottino un approccio più a lungo termine, che deve essere incoraggiato e preso in considerazione.



- (15) Gli investitori istituzionali e i gestori di attivi sono spesso azionisti importanti delle società quotate dell'Unione e di conseguenza possono svolgere un ruolo di rilievo nel governo societario di queste ultime, ma anche, più in generale, per quanto riguarda la loro strategia e i loro risultati a lungo termine. Tuttavia, l'esperienza degli ultimi anni ha dimostrato che spesso gli investitori istituzionali e i gestori di attivi non si impegnano nelle società di cui detengono le azioni e che i mercati dei capitali esercitano sovente pressioni sulle società per ottenere risultati a breve termine, il che può mettere a repentaglio i risultati finanziari e non finanziari a lungo termine delle società e può condurre, tra le varie conseguenze negative, a un livello non ottimale di investimenti, per esempio nel settore della ricerca e sviluppo, a scapito dei risultati a lungo termine sia per le società che per gli investitori.
- (16) Gli investitori istituzionali e i gestori di attivi spesso non sono trasparenti per quanto riguarda le loro strategie di investimento, la loro politica di impegno e la relativa attuazione. La comunicazione al pubblico di tali informazioni potrebbe influire positivamente sulla consapevolezza degli investitori, consentire ai beneficiari finali, quali i futuri pensionati, di ottimizzare le decisioni di investimento, facilitare il dialogo tra le società e i loro azionisti, promuovere l'impegno degli azionisti e rafforzare l'obbligo di rendere conto ai portatori di interesse e alla società civile.

- (17) Gli investitori istituzionali e i gestori di attivi dovrebbero pertanto dimostrare maggiore trasparenza per quanto concerne il loro approccio nei confronti dell'impegno degli azionisti. Essi dovrebbero elaborare e comunicare al pubblico una politica di impegno degli azionisti o spiegare per quale motivo hanno deciso di non procedere in tal senso. La politica di impegno degli azionisti dovrebbe illustrare le modalità attraverso le quali gli investitori istituzionali e i gestori di attivi integrano tale impegno nella loro strategia di investimento e quali diverse attività di impegno scelgono di condurre e in che modo. La politica di impegno dovrebbe altresì comprendere strategie per gestire i conflitti d'interesse esistenti o potenziali, in particolare qualora gli investitori istituzionali, i gestori di attivi o altre società ad essi collegate abbiano rapporti commerciali significativi con la società partecipata. La politica di impegno o la giustificazione dovrebbero essere a disposizione del pubblico online.
- (18) Gli investitori istituzionali e i gestori di attivi dovrebbero comunicare al pubblico le informazioni sull'attuazione della loro politica di impegno, soprattutto in che modo hanno esercitato i loro diritti di voto. Nell'ottica di ridurre possibili oneri amministrativi, tuttavia, gli investitori dovrebbero poter decidere di non rendere pubblico ogni voto espresso se esso è considerato non significativo alla luce dell'oggetto della votazione o dell'entità della partecipazione nella società. Tali voti non significativi possono includere i voti espressi su questioni meramente procedurali o quelli espressi in società in cui l'investitore possieda una quota molto minoritaria rispetto alla partecipazione dell'investitore in altre società partecipate. Gli investitori dovrebbero stabilire i loro criteri per quanto concerne i voti ritenuti non significativi alla luce dell'oggetto della votazione o dell'entità della partecipazione nella società e applicarli di conseguenza.

- (19) Un approccio a medio e lungo termine è un fattore chiave della gestione responsabile degli attivi. Di conseguenza gli investitori istituzionali dovrebbero comunicare al pubblico, con cadenza annuale, le informazioni che illustrano in che modo gli elementi principali della loro strategia di investimento azionario sono coerenti con il profilo e la durata delle loro passività e in che modo tali elementi contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi. In caso di ricorso a gestori di attivi, tramite mandati discrezionali che prevedono la gestione degli attivi su base individuale o tramite fondi messi in comune, gli investitori istituzionali dovrebbero comunicare taluni elementi chiave dell'accordo con il gestore di attivi specificando in particolare in che modo si incentiva il gestore degli attivi ad allineare la sua strategia e le sue decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività dell'investitore istituzionale, soprattutto le passività a lungo termine; in che modo si valutano i risultati del gestore degli attivi, compresa la sua remunerazione, in che modo si monitorano i costi sostenuti per la rotazione del portafoglio e in che modo lo si incentiva a impegnarsi nell'interesse superiore a medio e lungo termine dell'investitore istituzionale. Ciò contribuirebbe a un corretto allineamento degli interessi tra i beneficiari finali degli investitori istituzionali, i gestori degli attivi e le società partecipate e potenzialmente allo sviluppo di strategie di investimento di lungo periodo e di rapporti più a lungo termine con le società partecipate che comportano l'impegno degli azionisti.

(20) I gestori degli attivi dovrebbero fornire sufficienti informazioni all'investitore istituzionale onde consentirgli di valutare se e in che modo il gestore agisce nell'interesse superiore a lungo termine dell'investitore e se il gestore degli attivi attua una strategia che permetta un efficiente impegno degli azionisti. In linea di principio, il rapporto tra il gestore di attivi e l'investitore istituzionale è regolato da accordi contrattuali bilaterali. Tuttavia, sebbene i grandi investitori istituzionali possano richiedere una relazione dettagliata al gestore di attivi, soprattutto se gli attivi sono gestiti in base a un mandato discrezionale, per gli investitori istituzionali di minori dimensioni e meno sofisticati è essenziale stabilire una serie di requisiti legali minimi, che consenta loro di valutare adeguatamente e chiamare a rispondere il gestore di attivi. Ne consegue che i gestori di attivi dovrebbero essere tenuti a comunicare agli investitori istituzionali in che modo la loro strategia d'investimento e la relativa attuazione contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine degli attivi dell'investitore istituzionale o del fondo. Tale comunicazione comprende la relazione sui principali rischi materiali a medio e lungo termine associati agli investimenti del portafoglio, incluse le questioni di governo societario e altri rischi a medio e lungo termine. Tali informazioni sono fondamentali per consentire all'investitore istituzionale di valutare se il gestore di attivi esegue un'analisi a medio e lungo termine del capitale e del portafoglio, il che rappresenta un elemento chiave di un efficiente impegno degli azionisti. Poiché tali rischi a medio e lungo termine avranno ripercussioni sui rendimenti degli investitori, un'integrazione più efficace di tali questioni nei processi di investimento potrebbe essere fondamentale per gli investitori istituzionali.

- (21) Inoltre, i gestori degli attivi dovrebbero comunicare agli investitori istituzionali la composizione, la rotazione e i costi di rotazione del loro portafoglio nonché la loro politica in materia di concessione in prestito di titoli. Il livello di rotazione del portafoglio è un indicatore significativo per valutare se i processi del gestore di attivi siano pienamente allineati alla strategia identificata e agli interessi dell'investitore istituzionale, e determina se il gestore di attivi detiene azioni per un periodo di tempo tale da consentirne l'impegno con la società in modo efficace. L'alta rotazione del portafoglio può essere un indicatore di una mancanza di convinzione nelle decisioni di investimento e di un comportamento congiunturale, nessuno dei quali è probabilmente nel migliore interesse a lungo termine degli investitori istituzionali, in particolare dal momento che un aumento delle rotazioni aumenta i costi sostenuti dall'investitore e può influenzare i rischi sistemici. D'altro canto, una rotazione inaspettatamente bassa può essere sintomatica di una mancanza di attenzione nei confronti della gestione dei rischi o di un passaggio a un approccio di investimento più passivo. La concessione in prestito di titoli con cui le azioni degli investitori sono di fatto vendute, soggette a un diritto di riacquisto, può generare controversie sul fronte dell'impegno degli azionisti. Le azioni vendute devono essere richiamate a fini dell'impegno, compresa la votazione in sede di assemblea generale. È quindi importante che i gestori di attivi riferiscano sulla loro politica in materia di concessione in prestito di titoli e sul modo in cui essa è applicata per adempiere alle attività di impegno, in particolare in sede di assemblea generale della società partecipata.
- (22) Il gestore di attivi dovrebbe inoltre informare l'investitore istituzionale se il gestore di attivi adotti decisioni di investimento sulla base di una valutazione dei risultati a medio e lungo termine della società partecipata, compresi i risultati non finanziari, e in caso affermativo secondo quali modalità. Dette informazioni sono particolarmente utili per stabilire se il gestore di attivi adotta un approccio alla gestione degli attivi attivo e orientato al lungo periodo e tiene conto delle questioni sociali, ambientali e di governance.

- (23) Il gestore di attivi dovrebbe fornire all'investitore istituzionale adeguate informazioni se, e in caso affermativo quali, conflitti di interesse siano sorti in relazione alle attività di impegno e in che modo sono stati affrontati. Ad esempio, i conflitti di interesse possono impedire al gestore di attivi di votare oppure di impegnarsi del tutto. Tutte queste situazioni di conflitto dovrebbero essere comunicate all'investitore istituzionale.
- (24) Gli Stati membri dovrebbero poter stabilire che, laddove gli attivi di un investitore istituzionale non siano gestiti su base individuale ma siano messi in comune con quelli di altri investitori e gestiti tramite un fondo, le informazioni dovrebbero essere fornite anche agli altri investitori almeno su richiesta, al fine di permettere a tutti gli altri investitori di un medesimo fondo di poter ricevere tali informazioni, qualora lo desiderino.
- (25) Molti investitori istituzionali e gestori di attivi si avvalgono dei servizi di consulenti in materia di voto, che svolgono ricerche e forniscono consulenze e raccomandazioni su come votare nelle assemblee generali delle società quotate. I consulenti in materia di voto hanno un ruolo importante nel governo societario in quanto contribuiscono a ridurre i costi delle analisi relative alle informazioni sulle società, ma possono anche avere un'influenza considerevole sul comportamento di voto degli investitori. In particolare, gli investitori con portafogli molto diversificati e con numerose partecipazioni estere fanno maggiore affidamento sulle raccomandazioni in materia di voto.

- (26) Alla luce della loro importanza, i consulenti in materia di voto dovrebbero essere soggetti ai requisiti di trasparenza. Gli Stati membri dovrebbero assicurare che i consulenti in materia di voto che sono soggetti a un codice di condotta riferiscano efficacemente in merito all'applicazione di tale codice. I consulenti in materia di voto dovrebbero altresì comunicare determinate informazioni essenziali relative all'elaborazione delle loro ricerche, consulenze e raccomandazioni di voto e informare su eventuali conflitti di interesse reali o potenziali o relazioni commerciali che possono influenzare tale elaborazione. Tali informazioni dovrebbero essere a disposizione del pubblico per un periodo di almeno tre anni, in modo da consentire agli investitori istituzionali di scegliere i servizi di consulenza in materia di voto tenendo conto dei risultati da essi conseguiti in passato.
- (27) I consulenti in materia di voto di paesi terzi che non possiedono né una sede legale né una sede principale nell'Unione possono fornire analisi relative a società dell'Unione. Per garantire parità di condizioni tra i consulenti in materia di voto dell'Unione e quelli di paesi terzi, la presente direttiva dovrebbe applicarsi anche ai consulenti in materia di voto di paesi terzi che svolgono le loro attività attraverso una sede nell'Unione, a prescindere dalla forma di tale sede.

- (28) Gli amministratori contribuiscono al successo a lungo termine della società. La forma e la struttura della remunerazione degli amministratori sono questioni che rientrano essenzialmente nella competenza della società, dei suoi consigli, degli azionisti e, ove del caso, dei rappresentanti dei dipendenti. È quindi importante rispettare la diversità dei sistemi di governo societario nell'Unione, che rispecchiano le opinioni dei vari Stati membri riguardo al ruolo delle società e degli organismi responsabili di definire la politica di remunerazione e le remunerazioni dei singoli amministratori. Poiché la remunerazione è uno degli strumenti principali a disposizione delle società per allineare i loro interessi e quelli dei loro amministratori e in considerazione del ruolo fondamentale degli amministratori nelle società, è importante che la politica di remunerazione delle società sia determinata in modo appropriato dagli organismi competenti in seno alla società e che gli azionisti abbiano la facoltà di esprimere i loro pareri circa la politica di remunerazione della società.
- (29) Al fine di garantire che gli azionisti possano realmente esprimersi sulla politica di remunerazione, dovrebbe essere concesso loro il diritto esprimere un voto vincolante o consultivo su di essa, sulla base di un quadro chiaro, comprensibile ed esauriente della politica di remunerazione della società. La politica di remunerazione dovrebbe contribuire alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società e non dipendere in tutto o in parte da obiettivi a breve termine. I risultati degli amministratori dovrebbero essere valutati utilizzando criteri sia finanziari sia non finanziari, inclusi, ove del caso, fattori ambientali, sociali e di governo. La politica di remunerazione dovrebbe illustrare le diverse componenti del compenso degli amministratori e l'intervallo delle relative proporzioni. Essa può essere inoltre concepita come struttura all'interno della quale deve collocarsi il compenso degli amministratori. La politica di remunerazione dovrebbe essere comunicata senza indugio dopo la votazione degli azionisti in sede di assemblea generale.



- (30) In circostanze eccezionali le società potrebbero dover derogare a talune norme nel quadro della politica di remunerazione, come i criteri per la remunerazione fissa o variabile. Pertanto, gli Stati membri dovrebbero poter autorizzare le società ad applicare tale deroga temporanea alla politica di remunerazione vigente se specificano nella loro politica di remunerazione le relative modalità di applicazione in talune circostanze eccezionali. Le circostanze eccezionali dovrebbero riguardare solamente le situazioni in cui la deroga alla politica di remunerazione 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. La relazione sulla remunerazione dovrebbe includere informazioni sulle remunerazioni riconosciute in tali circostanze eccezionali.
- (31) Per garantire l'applicazione della politica di remunerazione conformemente a tale politica, agli azionisti dovrebbe essere concesso il diritto di votare la relazione sulla remunerazione della società. Onde garantire la trasparenza della società e la responsabilità degli amministratori, la relazione sulla remunerazione dovrebbe essere chiara e comprensibile e dovrebbe fornire un quadro completo della remunerazione dei singoli amministratori nel corso dell'ultimo esercizio. Se gli azionisti votano contro la relazione, la società dovrebbe spiegare, nella relazione successiva, in che modo ha tenuto conto del voto degli azionisti. Tuttavia, per le piccole e medie società, gli Stati membri, in alternativa al voto sulla relazione sulla remunerazione, dovrebbero poter stabilire che agli azionisti sia sottoposta la relazione sulla remunerazione solo ai fini della discussione in occasione dell'assemblea generale annuale come punto separato all'ordine del giorno. Se uno Stato membro ricorre a tale possibilità, la società dovrebbe spiegare nella relazione sulla remunerazione successiva la modalità con cui ha tenuto conto della discussione dell'assemblea generale.

- (32) Al fine di fornire agli azionisti un facile accesso alla relazione sulla remunerazione, e di consentire ai potenziali investitori e ai portatori di interesse di essere informati in merito alla remunerazione degli amministratori, la relazione sulla remunerazione dovrebbe essere pubblicata sul sito internet della società. Ciò dovrebbe lasciare impregiudicata la possibilità per gli Stati membri di richiedere la pubblicazione della relazione anche secondo altre modalità, ad esempio come parte integrante della relazione sul governo societario o della relazione sulla gestione.
- (33) La comunicazione della remunerazione dei singoli amministratori e la pubblicazione della relazione sulla remunerazione mirano a garantire una maggiore trasparenza della società e una maggiore responsabilità degli amministratori nonché una migliore sorveglianza degli azionisti sulla remunerazione degli amministratori. In tal modo si crea un presupposto necessario per l'esercizio dei diritti degli azionisti e il loro impegno per quanto riguarda la remunerazione. In particolare, la comunicazione di tali informazioni agli azionisti è necessaria per consentire loro di valutare la remunerazione degli amministratori ed esprimere il loro parere in merito alle modalità e al livello del compenso degli amministratori nonché in merito alla correlazione tra compenso e i risultati di ogni singolo amministratore, al fine di porre rimedio a potenziali situazioni in cui l'importo della remunerazione di un amministratore non sia giustificato sulla base dei risultati conseguiti individualmente e dalla società. La pubblicazione della relazione sulla remunerazione è necessaria per consentire non solo agli azionisti ma anche ai potenziali investitori e portatori di interesse di valutare la remunerazione degli amministratori, in che misura essa sia correlata ai risultati conseguiti dalla società e in che modo la società attui in pratica la propria politica di remunerazione. La comunicazione e la pubblicazione di relazioni sulla remunerazione in forma anonima non consentirebbero di conseguire tali obiettivi.

- (34) Al fine di accrescere la trasparenza della società e la responsabilità degli amministratori e di consentire agli azionisti, ai potenziali investitori e ai portatori di interesse di ottenere un quadro completo e affidabile della remunerazione di ciascun amministratore, è particolarmente importante che ogni componente e l'importo totale della remunerazione siano comunicati.
- (35) In particolare, al fine di impedire l'elusione dei requisiti previsti dalla presente direttiva da parte della società, di evitare eventuali conflitti di interessi e di assicurare la fedeltà degli amministratori alla società, è necessario prevedere la comunicazione e la pubblicazione della remunerazione riconosciuta o dovuta ai singoli amministratori da parte non solo della società, ma anche di altre imprese appartenenti allo stesso gruppo. Se la remunerazione riconosciuta o dovuta ai singoli amministratori da parte di imprese appartenenti allo stesso gruppo di cui fa parte la società fosse esclusa dalla relazione sulla remunerazione, si correrebbe il rischio che le società cerchino di eludere i requisiti stabiliti dalla presente direttiva versando agli amministratori remunerazioni celate attraverso un'impresa controllata. In tal caso gli azionisti non avrebbero un quadro completo e affidabile della remunerazione riconosciuta dalla società agli amministratori e non si conseguirebbero gli obiettivi della presente direttiva.

- (36) Al fine di fornire un quadro completo circa la remunerazione degli amministratori, la relazione sulla remunerazione dovrebbe altresì rendere noto se del caso, l'importo della remunerazione corrisposta in funzione della situazione familiare dei singoli amministratori. Pertanto la relazione sulla remunerazione dovrebbe altresì comprendere, se del caso, componenti della remunerazione quali le prestazioni familiari. Tuttavia, poiché i dati personali relativi alla situazione familiare dei singoli amministratori o categorie particolari di dati personali ai sensi del regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup> sono particolarmente sensibili e richiedono una protezione specifica, la relazione dovrebbe rendere noto solamente l'importo della remunerazione e non il motivo per cui è stato corrisposto.
- (37) A norma della presente direttiva, i dati personali inclusi nella relazione sulla remunerazione dovrebbero essere trattati al fine di aumentare la trasparenza della società in merito alla remunerazione degli amministratori con l'obiettivo di migliorare la responsabilità degli amministratori e la sorveglianza degli azionisti sulla remunerazione degli amministratori. E' fatto salvo il diritto degli Stati membri che disciplina il trattamento dei dati personali degli amministratori per scopi diversi.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (regolamento generale sulla protezione dei dati) (GU L 119 del 4.5.2016, pag. 1).

- (38) È essenziale valutare la remunerazione e i risultati degli amministratori non solo su base annuale ma anche per un periodo di tempo appropriato onde consentire agli azionisti, ai potenziali investitori e ai portatori di interesse di valutare adeguatamente se la remunerazione compensi risultati a lungo termine e di misurare l'evoluzione sul medio e lungo periodo dei risultati e della remunerazione degli amministratori, soprattutto in relazione ai risultati della società. In molti casi è possibile valutare solo dopo diversi anni se la remunerazione corrisposta fosse in linea con gli interessi a lungo termine della società. In particolare, la concessione di incentivi a lungo termine può coprire fino a sette-dieci anni e può essere combinata con periodi di differimento di diversi anni.
- (39) È importante anche poter valutare la remunerazione di un amministratore per l'intero periodo del suo mandato in un determinato consiglio di amministrazione di una società. Nell'Unione, gli amministratori continuano a far parte del consiglio di amministrazione di una società in media per sei anni, anche se in alcuni Stati membri tale periodo supera gli otto anni.

- (40) Al fine di limitare l'interferenza con il diritto degli amministratori al rispetto della vita privata e alla protezione dei dati personali, la comunicazione al pubblico da parte delle società dei dati personali degli amministratori, anche nella relazione sulla remunerazione, dovrebbe essere limitata a 10 anni. Tale periodo è altresì coerente con altri periodi fissati dall'Unione per quanto riguarda la comunicazione al pubblico di documenti relativi al governo societario. Ad esempio, a norma dell'articolo 4 della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>, la relazione sulla gestione e le relazioni sul governo societario devono rimanere a disposizione del pubblico nel quadro della relazione finanziaria annuale per almeno 10 anni. Vi è un chiaro interesse nel mantenere a disposizione vari tipi di relazioni sul governo societario, compresa la relazione sulla remunerazione, per 10 anni, in modo da presentare lo stato complessivo di una società agli azionisti e ai portatori di interesse.

---

<sup>1</sup> Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38).

- (41) Alla fine di questo periodo di 10 anni la società dovrebbe cancellare i dati personali dalla relazione sulla remunerazione o cessare completamente di comunicare al pubblico tale relazione. Dopo questo periodo l'accesso a tali dati personali potrebbe essere necessario per altri scopi, come l'avvio di azioni legali. Le disposizioni in materia di remunerazione dovrebbero lasciare impregiudicati il pieno esercizio dei diritti fondamentali garantiti dai trattati, in particolare l'articolo 153, paragrafo 5, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, i principi generali del diritto nazionale dei contratti e del lavoro, il diritto dell'Unione e il diritto nazionale in materia di coinvolgimento e responsabilità generali degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza della società interessata, nonché, laddove applicabile, i diritti delle parti sociali di concludere e applicare i contratti collettivi, in conformità del diritto nazionale e delle consuetudini nazionali. Le disposizioni in materia di remunerazione inoltre non dovrebbero pregiudicare, ove applicabile, il diritto nazionale sulla rappresentanza dei dipendenti in seno agli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza.
- (42) Le operazioni con parti correlate possono causare pregiudizio alle società e ai loro azionisti, in quanto possono offrire alla parte correlata la possibilità di appropriarsi di un valore appartenente alla società. È pertanto importante prevedere adeguate misure di salvaguardia per la tutela degli interessi delle società e degli azionisti. Per questo motivo gli Stati membri dovrebbero garantire che le operazioni rilevanti con parti correlate siano sottoposte all'approvazione degli azionisti o dell'organo di amministrazione o di vigilanza conformemente alle procedure che impediscono alla parte correlata di trarre vantaggio dalla sua posizione e che tutelano adeguatamente gli interessi delle società e degli azionisti che non sono una parte correlata, compresi gli azionisti di minoranza.

- (43) Qualora l'operazione con parti correlate coinvolga un amministratore o un azionista, l'amministratore o l'azionista non dovrebbe partecipare all'approvazione o alla votazione. Tuttavia, gli Stati membri dovrebbero avere la possibilità di consentire all'azionista che è una parte correlata di partecipare alla votazione, purché il diritto nazionale preveda adeguate misure di salvaguardia in relazione alla procedura di votazione per tutelare gli interessi delle società e degli azionisti che non sono una parte correlata, inclusi gli azionisti di minoranza, ad esempio attraverso una più elevata soglia di maggioranza per l'approvazione delle operazioni.
- (44) Le società dovrebbero rendere note al pubblico le operazioni rilevanti al più tardi al momento della loro conclusione, identificando la parte correlata, la data e il controvalore dell'operazione nonché qualsiasi altra informazione necessaria per valutare la correttezza dell'operazione. La comunicazione al pubblico di tale operazione, ad esempio sul sito internet della società o su mezzi di facile accesso, è necessaria per consentire agli azionisti, ai creditori, ai dipendenti e ad altri soggetti interessati di essere informati in merito ai potenziali effetti che tali operazioni potrebbero avere sul valore della società. L'identificazione precisa della parte correlata è necessaria per una migliore valutazione dei rischi che l'operazione comporta e per consentire l'impugnazione di tale operazione anche ricorrendo alle vie legali.
- (45) La presente direttiva stabilisce requisiti di trasparenza per le società, gli investitori istituzionali, i gestori di attivi e i consulenti in materia di voto. Tali requisiti di trasparenza non intendono imporre alle società, agli investitori istituzionali, ai gestori di attivi e ai consulenti in materia di voto di comunicare al pubblico determinate parti di informazioni la cui comunicazione potrebbe recare gravi pregiudizi alla loro posizione commerciale o, qualora non si tratti di imprese con uno scopo commerciale, agli interessi dei loro membri o beneficiari. Tale mancata comunicazione non dovrebbe pregiudicare gli obiettivi degli obblighi in materia di comunicazione stabiliti dalla presente direttiva.



- (46) Al fine di garantire condizioni uniformi di attuazione delle disposizioni relative all'identificazione degli azionisti, alla trasmissione delle informazioni e all'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti, dovrebbero essere attribuite alla Commissione competenze di esecuzione. Tali competenze dovrebbero essere esercitate conformemente al regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>1</sup>.
- (47) In particolare, gli atti di esecuzione della Commissione dovrebbero precisare gli obblighi minimi di standardizzazione per quanto riguarda i formati da utilizzare e i termini da rispettare. Il conferimento alla Commissione del potere di adottare atti di esecuzione consente di mantenere tali obblighi al passo con l'evoluzione dei mercati e delle pratiche di vigilanza e di impedire un'attuazione divergente delle disposizioni da parte degli Stati membri. Tale attuazione divergente potrebbe avere come conseguenza l'adozione di norme nazionali incompatibili, accrescendo i rischi e i costi delle operazioni transfrontaliere, mettendo in tal modo in pericolo la loro efficacia ed efficienza, e comportando oneri supplementari per gli intermediari.
- (48) Nell'esercizio delle sue competenze di esecuzione in conformità della presente direttiva, la Commissione dovrebbe tenere conto dei pertinenti sviluppi di mercato e in particolare delle iniziative di autoregolamentazione esistenti quali, ad esempio, le norme di mercato per il trattamento delle operazioni societarie e le norme di mercato per le assemblee generali, e dovrebbe incoraggiare l'uso di tecnologie moderne nella comunicazione tra società e i loro azionisti, anche per mezzo di intermediari e, ove opportuno, altri partecipanti al mercato.

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2011, che stabilisce le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione (GU L 55 del 28.2.2011, pag. 13).

- (49) Al fine di garantire una presentazione più comparabile e coerente della relazione sulla remunerazione, la Commissione dovrebbe adottare orientamenti per precisare la presentazione standardizzata. Le pratiche in uso negli Stati membri per quanto riguarda la presentazione delle informazioni incluse nella relazione sulla remunerazione sono molto diverse e, di conseguenza, forniscono un livello diseguale di trasparenza e di tutela per gli azionisti e gli investitori. La divergenza delle pratiche fa sì che gli azionisti e gli investitori, in particolare nel caso di investimenti transfrontalieri, debbano far fronte a difficoltà e a costi per comprendere e monitorare l'attuazione della politica di remunerazione nonché dialogare con la società in relazione a tale questione specifica. La Commissione dovrebbe consultare gli Stati membri, se del caso, prima di adottare i suoi orientamenti.
- (50) Per garantire l'osservanza degli obblighi fissati dalla presente direttiva o dalle misure di attuazione della direttiva, le violazioni di tali obblighi dovrebbero essere sanzionate. A tal fine le sanzioni dovrebbero essere sufficientemente dissuasive e proporzionate.
- (51) Poiché, in considerazione del carattere internazionale del mercato azionario dell'Unione, gli obiettivi della presente direttiva non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, la cui azione individuale rischia di condurre a regolamentazioni diverse che potrebbero compromettere o ostacolare il funzionamento del mercato interno, ma, a motivo della loro portata e dei loro effetti, possono essere conseguiti meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. La presente direttiva si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.

- (52) La presente direttiva dovrebbe applicarsi nel rispetto del diritto dell'Unione in materia di protezione dei dati e della protezione della vita privata sancita dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea. Qualsiasi trattamento di dati personali di persone fisiche a norma della presente direttiva dovrebbe essere effettuato conformemente al regolamento (UE) 2016/679. In particolare, si dovrebbe garantire l'esattezza e l'attualità dei dati, l'interessato dovrebbe essere debitamente informato del trattamento dei dati personali in conformità della presente direttiva e dovrebbe avere il diritto di rettificare i dati incompleti o inesatti nonché di cancellare i dati personali. Inoltre, qualsiasi trasmissione di informazioni riguardanti l'identità degli azionisti a intermediari di paesi terzi dovrebbe essere conforme ai requisiti di cui al regolamento (UE) 2016/679.
- (53) I dati personali a norma della presente direttiva dovrebbero essere trattati per le finalità specifiche stabilite dalla direttiva stessa. Il trattamento di tali dati personali per finalità diverse da quelle iniziali per le quali essi sono stati raccolti dovrebbe avvenire in conformità del regolamento (UE) 2016/679.

- (54) La presente direttiva lascia impregiudicate le disposizioni stabilite dagli atti legislativi settoriali dell'Unione che disciplinano forme specifiche di società o forme specifiche di entità, come ad esempio enti creditizi, imprese di investimento, gestori di attivi, compagnie di assicurazione e fondi pensione. Le disposizioni di un atto legislativo settoriale dell'Unione dovrebbero essere considerate *lex specialis* in relazione alla presente direttiva e dovrebbero prevalere sulla presente direttiva laddove gli obblighi previsti da quest'ultima siano in contraddizione con gli obblighi stabiliti da un atto legislativo settoriale dell'Unione. Tuttavia, le disposizioni specifiche di un atto legislativo settoriale dell'Unione non dovrebbero essere interpretate in modo da compromettere l'effettiva applicazione della presente direttiva o il conseguimento del suo obiettivo generale. La mera esistenza di norme specifiche dell'Unione in un particolare settore non dovrebbe escludere l'applicazione della presente direttiva. Qualora la presente direttiva preveda disposizioni più specifiche o introduca nuovi obblighi rispetto alle disposizioni stabilite in un atto legislativo settoriale dell'Unione, le disposizioni stabilite in un atto legislativo settoriale dell'Unione si applicano in combinato disposto quelle della presente direttiva.
- (55) La 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. Tali disposizioni non dovrebbero, tuttavia, ostacolare l'effettiva applicazione della presente direttiva né il conseguimento dei suoi obiettivi e dovrebbero, in ogni caso, rispettare le norme stabilite dai trattati.

- (56) Conformemente alla dichiarazione politica comune del 28 settembre 2011 degli Stati membri e della Commissione sui documenti esplicativi<sup>1</sup>, gli Stati membri si sono impegnati ad accompagnare, in casi giustificati, la notifica delle misure di recepimento con uno o più documenti che chiariscano il rapporto tra gli elementi costitutivi di una direttiva e le parti corrispondenti degli strumenti nazionali di recepimento. Per quanto riguarda la presente direttiva, il legislatore ritiene che la trasmissione di tali documenti sia giustificata.
- (57) Il Garante europeo della protezione dei dati è stato consultato conformemente all'articolo 28, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>2</sup> e ha espresso un parere il 24 ottobre 2014<sup>3</sup>,

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

---

<sup>1</sup> GU C 369 del 17.12.2011, pag. 14.

<sup>2</sup> Regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2000, concernente la tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni e degli organismi comunitari, nonché la libera circolazione di tali dati (GU L 8 del 12.1.2001, pag. 1).

<sup>3</sup> GU C 417 del 21.11.2014, pag. 8.

*Articolo 1*  
*Modifiche della direttiva 2007/36/CE*

La direttiva 2007/36/CE è così modificata:

1) l'articolo 1 è così modificato:

a) i paragrafi 1 e 2 sono sostituiti dai seguenti:

- "1. La presente direttiva stabilisce i requisiti relativi all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti conferiti dalle azioni con diritto di voto in relazione alle assemblee generali di società aventi sede legale in uno Stato membro e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all'interno di uno Stato membro. Inoltre, stabilisce obblighi specifici al fine di promuovere l'impegno degli azionisti, in particolare sul lungo periodo. Tali obblighi specifici si applicano in relazione all'identificazione degli azionisti, alla trasmissione delle informazioni, all'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti, alla trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto, alla remunerazione degli amministratori e alle operazioni con parti correlate.
2. Lo Stato membro competente a disciplinare le materie oggetto della presente direttiva è lo Stato membro in cui la società ha la sede legale e i riferimenti alla «legge applicabile» si intendono fatti alla legge di tale Stato membro.

Ai fini dell'applicazione del capo I ter, lo Stato membro competente è definito come segue:

- a) per gli investitori istituzionali e i gestori di attivi, lo Stato membro di origine quale definito in ogni atto legislativo settoriale applicabile dell'Unione;
  - b) per i consulenti in materia di voto, lo Stato membro in cui il consulente in materia di voto ha la sede legale oppure, qualora non abbia la sede legale in uno Stato membro, lo Stato membro in cui il consulente in materia di voto ha la sede principale oppure, qualora non abbia né la sede legale né la sede principale in uno Stato membro, lo Stato membro in cui il consulente in materia di voto ha una sede.";
- b) al paragrafo 3, le lettere a) e b) sono sostituite dalle seguenti:
- "a) organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 2, della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio \*;
  - b) organismi di investimento collettivo ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio \*\*;

- 
- \* Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).
  - \*\* Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 del 1.7.2011, pag. 1).";

c) è inserito il paragrafo seguente:

"3 bis. Le società di cui al paragrafo 3 non sono esentate dalle disposizioni di cui al capo I ter.";

d) sono aggiunti i paragrafi seguenti:

"5. Il capo I bis si applica agli intermediari nella misura in cui forniscono servizi agli azionisti o ad altri intermediari per quanto riguarda le azioni di società che hanno la loro sede legale in uno Stato membro e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all'interno di uno Stato membro.

6. Il capo I ter si applica:

- a) agli investitori istituzionali nella misura in cui investono, direttamente o tramite un gestore di attivi, in azioni ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato,
- b) ai gestori di attivi, nella misura in cui investono in tali azioni per conto di investitori, e



c) ai consulenti in materia di voto nella misura in cui forniscono servizi agli azionisti per quanto riguarda le azioni di società che hanno la loro sede legale in uno Stato membro e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all'interno di uno Stato membro.

7. Le disposizioni della presente direttiva non pregiudicano le disposizioni stabilite da un atto legislativo settoriale dell'Unione che disciplina forme specifiche di società o forme specifiche di entità. Qualora la presente direttiva preveda norme più specifiche o introduca nuovi obblighi rispetto alle disposizioni stabilite da un atto legislativo settoriale dell'Unione, tali disposizioni si applicano in combinato disposto con la presente direttiva.";

2) l'articolo 2 è così modificato:

a) la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) "mercato regolamentato": un mercato regolamentato quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 21, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio\*;

---

\* Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).";

b) sono aggiunte le lettere seguenti:

"d) "intermediario": una persona, come un'impresa di investimento quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, della direttiva 2014/65/UE, un ente creditizio quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>\*</sup> e un depositario centrale di titoli quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>\*\*</sup>, che offre servizi di custodia di azioni, amministrazione di azioni o tenuta dei conti titoli per conto degli azionisti o di altre persone;

e) "investitore istituzionale":

- i) un'impresa che svolge attività di assicurazione nel ramo vita ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 3, lettere a), b) e c), della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>\*\*\*</sup> e di riassicurazione quale definita all'articolo 13, punto 7, di tale direttiva, purché tali attività coprano gli obblighi di assicurazione nel ramo vita, e che non sia esclusa ai sensi di tale direttiva;
- ii) un ente pensionistico aziendale o professionale che rientra nell'ambito di applicazione della direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>\*\*\*\*</sup>, in conformità dell'articolo 2, a meno che uno Stato membro abbia deciso di non applicare tale direttiva in tutto o in parte a detto ente pensionistico a norma dell'articolo 5 della direttiva;

- f) "gestore di attivi": un'impresa di investimento quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, della direttiva 2014/65/UE che presta servizi di gestione del portafoglio agli investitori, un GEFIA (gestore di fondi di investimento alternativi) quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2011/61/UE che non soddisfa le condizioni per una deroga ai sensi dell'articolo 3 della stessa direttiva o una società di gestione quale definita all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2009/65/CE oppure una società di investimento autorizzata a norma della direttiva 2009/65/CE, purché non abbia designato per la sua gestione una società di gestione autorizzata ai sensi della stessa direttiva;
- g) "consulente in materia di voto": una persona giuridica che analizza, a titolo professionale e commerciale, le informative societarie e, se del caso, altre informazioni di società quotate 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;
- h) "parte correlata": ha lo stesso significato che nei principi contabili internazionali adottati a norma del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>\*\*\*\*</sup>;
- i) "amministratore":
- i) i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di una società;

- ii) se non sono membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di una società, l'amministratore delegato e, se tale funzione esiste in una società, il vice amministratore delegato;
  - iii) se lo stabilisce uno Stato membro, altre persone che svolgono funzioni simili a quelle svolte ai sensi dei punti i) o ii);
- j) "informazioni riguardanti l'identità degli azionisti": le informazioni che consentono di stabilire l'identità di un azionista, comprese almeno le informazioni seguenti:
- i) il nome e i recapiti (compresi l'indirizzo completo e, ove disponibile, l'indirizzo e-mail) dell'azionista e, qualora sia una persona giuridica, il suo numero di registrazione o, se non è disponibile, il suo identificatore unico, come l'identificatore delle entità giuridiche;
  - ii) il numero di azioni possedute; e,
  - iii) solo se richieste dalla società, una o più delle informazioni dettagliate seguenti: le categorie o le classi di tali azioni o la data di inizio possesso delle azioni.

- 
- \* Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).
  - \*\* Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1).
  - \*\*\* Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) (GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1).
  - \*\*\*\* Direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2016, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (EPAP) (GU L 354 del 23.12.2016, pag. 37).
  - \*\*\*\*\* Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione di principi contabili internazionali (GU L 243 dell'11.9.2002, pag. 1).";

3) sono aggiunti i capi seguenti:

"CAPO I BIS

IDENTIFICAZIONE DEGLI AZIONISTI, TRASMISSIONE DELLE INFORMAZIONI E  
AGEVOLAZIONE DELL'ESERCIZIO DEI DIRITTI DI VOTO DEGLI AZIONISTI

*Articolo 3 bis*

*Identificazione degli azionisti*

1. Gli Stati membri assicurano che le società abbiano il diritto di identificare i propri azionisti. Gli Stati membri possono prevedere che le società che hanno la sede legale nel loro territorio siano autorizzate a richiedere l'identificazione esclusivamente degli azionisti che detengono più di una determinata percentuale di azioni o diritti di voto. Tale percentuale non supera lo 0,5 %.
2. Gli Stati membri assicurano che, su richiesta della società o di un soggetto terzo nominato dalla società, gli intermediari comunichino tempestivamente alla società le informazioni riguardanti l'identità degli azionisti.
3. Se una catena di intermediazione comprende più intermediari, gli Stati membri garantiscono che la richiesta della società, o di un soggetto terzo nominato dalla società, sia comunicata tempestivamente da un intermediario all'altro e che le informazioni riguardanti l'identità degli azionisti siano trasmesse senza indugio direttamente alla società o a un soggetto terzo nominato dalla società da parte dell'intermediario in possesso delle informazioni richieste. Gli Stati membri garantiscono che la società sia in grado di ottenere informazioni sull'identità degli azionisti da parte di ogni intermediario nella catena in possesso delle informazioni.

Gli Stati membri possono prevedere che sia consentita alla società di chiedere ai depositari centrali di titoli, a un altro intermediario o fornitore di servizi, di raccogliere le informazioni riguardanti l'identità degli azionisti, anche dagli intermediari nella catena di intermediazione, e di trasmettere le informazioni alla società.

Gli Stati membri possono altresì prevedere che, su richiesta della società o di un soggetto terzo nominato dalla società, l'intermediario debba comunicare senza indugio alla società i dettagli dell'intermediario successivo nella catena degli intermediazione.

4. I dati personali degli azionisti sono trattati a norma del presente articolo per permettere alla società di identificare i suoi azionisti esistenti al fine di comunicare con loro direttamente, nell'ottica di facilitare l'esercizio dei diritti degli azionisti e l'impegno degli azionisti con la società.

Fatti salvi eventuali periodi di conservazione più lunghi stabiliti da un atto legislativo settoriale specifico dell'Unione, gli Stati membri assicurano che le società e gli intermediari non conservino i dati personali degli azionisti trasmessi loro conformemente al presente articolo e per i fini specificati nel presente articolo per un periodo superiore ai 12 mesi dopo aver appreso che la persona interessata ha cessato di essere azionista.

Gli Stati membri possono disciplinare per legge il trattamento dei dati personali degli azionisti per altre finalità.

5. Gli Stati membri garantiscono che le persone giuridiche abbiano il diritto di rettificare le informazioni incomplete o inesatte riguardanti la loro identità di azionisti.

6. Gli Stati membri assicurano che l'intermediario che comunica le informazioni relative all'identità degli azionisti conformemente alle norme stabilite nel presente articolo non sia considerato essere in violazione di eventuali restrizioni alla comunicazione di informazioni imposte da clausole contrattuali o da disposizioni legislative, regolamentari o amministrative.
7. Entro ... [24 mesi dopo la data di entrata in vigore della direttiva modificativa] gli Stati membri comunicano all'Autorità europea di vigilanza ("Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati") ("ESMA"), istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio\* se abbiano ristretto l'identificazione degli azionisti agli azionisti che detengono più di una determinata percentuale di azioni o diritti di voto a norma del paragrafo 1 e, in caso affermativo, quale sia la percentuale applicabile. L'ESMA pubblica tali informazioni sul suo sito internet.
8. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti di esecuzione per precisare gli obblighi minimi di trasmissione delle informazioni di cui ai paragrafi 2, per quanto riguarda il formato delle informazioni da trasmettere, il formato della richiesta, tra cui la loro sicurezza e interoperabilità, e i termini da rispettare. Tali atti di esecuzione sono adottati entro ... [15 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva modificativa] secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 14 bis, paragrafo 2.



*Articolo 3 ter*

*Trasmissione delle informazioni*

1. Gli Stati membri assicurano che gli intermediari siano tenuti a trasmettere le seguenti informazioni senza ritardo dalla società agli azionisti, o ai terzi nominati dall'azionista:
  - a) le informazioni che la società è tenuta a fornire all'azionista, per consentire all'azionista di esercitare i diritti conferiti dalle azioni con diritto di voto, e che sono destinate a tutti gli azionisti detentori di azioni della stessa categoria, o
  - b) se le informazioni di cui alla lettera a) sono disponibili per gli azionisti sul sito internet della società, una comunicazione che indichi dove è possibile reperire tali informazioni sul sito internet della società.
2. Gli Stati membri prescrivono alle società di fornire agli intermediari le informazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), o la comunicazione di cui al paragrafo 1, lettera b), in maniera standardizzata e tempestiva.
3. Tuttavia, gli Stati membri non obbligano che le informazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), o la comunicazione di cui al paragrafo 1, lettera b), siano trasmesse o fornite in conformità dei paragrafi 1 e 2 se le società trasmettono tali informazioni o tale comunicazione a tutti i loro azionisti direttamente o ai terzi nominati dagli azionisti.

4. Gli Stati membri impongono agli intermediari di trasmettere alla società, senza indugio e conformemente alle istruzioni ricevute dagli azionisti, le informazioni ricevute dagli azionisti connesse all'esercizio dei diritti conferiti dalle azioni.
5. Se una catena di intermediazione comprende più intermediari, le informazioni di cui ai paragrafi 1 e 4 sono trasmesse tempestivamente da un intermediario all'altro, a meno che le informazioni non possano essere trasmesse direttamente dall'intermediario alla società o all'azionista o ai terzi nominati dall'azionista.
6. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti di esecuzione per precisare gli obblighi minimi di trasmissione delle informazioni di cui ai paragrafi da 1 a 5 del presente articolo, per quanto riguarda i tipi e il formato delle informazioni da comunicare, comprese la loro sicurezza e interoperabilità, e i termini da rispettare. Tali atti di esecuzione sono adottati entro ... [15 mesi dalla data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa] secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 14 bis, paragrafo 2.

#### *Articolo 3 quater*

##### *Agevolazione dell'esercizio dei diritti dell'azionista*

1. Gli Stati membri assicurano che gli intermediari agevolino l'esercizio dei diritti da parte dell'azionista, ivi compreso il diritto di partecipare e votare nelle assemblee generali mediante almeno uno dei seguenti elementi:
  - a) l'intermediario adotta le misure necessarie affinché l'azionista o il terzo nominato dall'azionista possano esercitare essi stessi i diritti;

- b) l'intermediario esercita i diritti conferiti dalle azioni su esplicita autorizzazione e istruzione dell'azionista e nell'interesse di quest'ultimo.
2. Gli Stati membri assicurano che in caso di votazioni elettroniche la persona che ha espresso il voto riceva una conferma di ricezione del voto in formato elettronico.

Gli Stati membri assicurano che dopo l'assemblea generale l'azionista o un soggetto terzo nominato dall'azionista possano ricevere, almeno su richiesta, una conferma del fatto che i rispettivi voti sono stati validamente registrati e conteggiati dalla società, a meno che non siano già in possesso di tale informazione. Gli Stati membri possono stabilire un termine ultimo per la richiesta di tale conferma. Tale termine non può essere superiore a tre mesi dalla data del voto.

Qualora l'intermediario riceva la conferma di cui al primo o al secondo comma, egli la trasmette senza indugio all'azionista o al soggetto terzo nominato dall'azionista. Se una catena di intermediari comprende più intermediari, la conferma è trasmessa tempestivamente da un intermediario all'altro, a meno che la conferma non possa essere trasmessa direttamente all'azionista o a un soggetto terzo delegato dall'azionista.

3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti di esecuzione per precisare gli obblighi minimi di agevolazione dell'esercizio dei diritti dell'azionista di cui ai paragrafi 1 e 2 del presente articolo, per quanto riguarda i tipi di agevolazione, il formato della conferma di ricezione elettronica dei voti, il formato della trasmissione della conferma secondo cui i voti sono stati validamente registrati e conteggiati attraverso la catena degli intermediari, comprese la loro sicurezza e interoperabilità, e i termini da rispettare. Tali atti di esecuzione sono adottati entro ... [15 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva modificativa] secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 14 bis, paragrafo 2.

*Articolo 3 quinquies*

*Non discriminazione, proporzionalità e trasparenza dei costi*

1. Gli Stati membri impongono agli intermediari di comunicare al pubblico ogni onere applicabile per i servizi stabiliti a norma del presente capo separatamente per ciascun servizio.
2. Gli Stati membri assicurano che l'onere che un intermediario applica agli azionisti, alle società e agli altri intermediari sia non discriminatorio e proporzionato in relazione ai costi effettivi sostenuti per l'erogazione dei servizi. Qualsiasi differenza fra gli oneri applicati per l'esercizio dei diritti a livello nazionale e transfrontaliero è consentita unicamente se debitamente giustificata e se rispecchia la variazione dei costi effettivi sostenuti per l'erogazione dei servizi.
3. Gli Stati membri possono vietare agli intermediari di applicare delle commissioni per i servizi stabiliti a norma del presente capo.

*Articolo 3 sexies*

*Intermediari di paesi terzi*

Il presente capo si applica anche agli intermediari che non hanno né una sede legale né una sede principale nell'Unione al momento di erogare i servizi di cui all'articolo 1, paragrafo 5.

*Articolo 3 septies*

*Informazioni in materia di attuazione*

1. Le autorità competenti informano la Commissione in merito a sostanziali difficoltà pratiche nell'applicazione delle disposizioni del presente capo o in caso di mancata osservanza delle disposizioni del presente capo da parte di intermediari dell'Unione o di un paese terzo.
2. La Commissione, in stretta collaborazione con l'ESMA e l'Autorità europea di vigilanza ("Autorità bancaria europea") ("ABE"), istituita dal regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>\*\*</sup>, presenta una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio sull'attuazione del presente capo, anche per quanto concerne la sua efficacia, le difficoltà nell'applicazione pratica e nell'esecuzione, tenendo conto nel contempo dei pertinenti sviluppi del mercato a livello di Unione e a livello internazionale. La relazione esamina altresì l'adeguatezza dell'ambito di applicazione del presente capo in relazione agli intermediari dei paesi terzi. La Commissione pubblica la relazione entro ... [sei anni dalla data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa].

## CAPO I TER

### TRASPARENZA DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI, DEI GESTORI DI ATTIVI E DEI CONSULENTI IN MATERIA DI VOTO

#### *Articolo 3 octies*

#### *Politica di impegno*

1. Gli Stati membri assicurano che gli investitori istituzionali e i gestori di attivi rispettino gli obblighi di cui alle lettere a) e b) o forniscano una comunicazione al pubblico chiara e motivata delle ragioni per cui hanno scelto di non adempiere a uno o più di tali obblighi:
  - a) Gli investitori istituzionali e i gestori di attivi sviluppano e comunicano al pubblico una politica di impegno che descriva le modalità con cui integrano l'impegno degli 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.

- b) 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 loro comportamento di voto, una spiegazione dei voti più significativi e del loro ricorso ai servizi dei consulenti in materia di voto. Essi comunicano al pubblico come hanno votato nelle assemblee generali delle società di cui sono azionisti. Tale comunicazione può escludere i voti ritenuti non significativi alla luce dell'oggetto della votazione o delle dimensioni della partecipazione nella società.
2. Le informazioni di cui al paragrafo 1 sono disponibili gratuitamente sul sito internet dell'investitore istituzionale e del gestore di attivi. Gli Stati membri possono prevedere che le informazioni siano rese pubbliche, gratuitamente, attraverso altri mezzi facilmente accessibili online.
- Quando un gestore di attivi attua la politica di impegno, anche per quanto concerne il voto, per conto di un investitore istituzionale, l'investitore istituzionale indica dove il gestore degli attivi ha reso pubbliche le informazioni riguardanti il voto.
3. In merito alle attività di impegno sono altresì applicabili le norme relative ai conflitti di interesse applicabili agli investitori istituzionali e ai gestori di attivi, compresi l'articolo 14 della direttiva 2011/61/UE, l'articolo 12, paragrafo 1, lettera b), e l'articolo 14, paragrafo 1, lettera d), della direttiva 2009/65/CE e le relative norme di esecuzione, nonché l'articolo 23 della direttiva 2014/65/UE.

1. Gli Stati membri assicurano che gli investitori istituzionali comunichino 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. Gli Stati membri assicurano che quando un gestore di attivi investe per conto di un investitore istituzionale, su base discrezionale per ogni singolo cliente o tramite un organismo di investimento collettivo, l'investitore istituzionale comunichi al pubblico le seguenti informazioni relative all'accordo con il gestore degli attivi:
  - a) in che modo l'accordo con il gestore degli attivi incentivi il gestore degli attivi ad allineare la strategia e le decisioni di investimento al profilo e alla durata delle passività dell'investitore istituzionale, in particolare delle passività a lungo termine;
  - b) in che modo tale accordo incentivi il gestore degli attivi a prendere decisioni di investimento basate sulle valutazioni relative ai risultati finanziari e non finanziari a lungo e medio termine della società partecipata e a impegnarsi con le società partecipate al fine di migliorarne i risultati a medio e lungo termine;



- c) in che modo il metodo e l'orizzonte temporale di valutazione dei risultati del gestore degli attivi e la remunerazione per i servizi di gestione degli attivi 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) in che modo l'investitore istituzionale controlla i costi di rotazione del portafoglio sostenuti dal gestore degli attivi e in che modo definisce e controlla un obiettivo relativo al livello o all'intervallo di rotazione del portafoglio;
- e) la durata dell'accordo con il gestore degli attivi.

Se l'accordo con il gestore degli attivi non contiene uno o più di tali elementi, l'investitore istituzionale spiega in modo chiaro e articolato il perché di questa scelta.

3. Le informazioni di cui ai paragrafi 1 e 2 del presente articolo sono disponibili gratuitamente, sul sito internet dell'investitore istituzionale e sono aggiornate annualmente a meno che non vi siano cambiamenti sostanziali. Gli Stati membri possono prevedere che tali informazioni siano disponibili, gratuitamente, attraverso altri mezzi facilmente accessibili online.

Gli Stati membri assicurano che gli investitori istituzionali regolamentati dalla direttiva 2009/138/CE siano autorizzati a inserire tali informazioni nella loro relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria di cui all'articolo 51 di tale direttiva.

*Articolo 3 decies*

*Trasparenza dei gestori di attivi*

1. Gli Stati membri assicurano che il gestore degli attivi comunichi, su base annuale, all'investitore istituzionale con cui ha stipulato gli accordi di cui all'articolo 3 nonies in che modo la sua strategia d'investimento e la relativa attuazione rispettano tale accordo e contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine degli attivi dell'investitore istituzionale o del fondo. Tale comunicazione comprende le relazioni sui principali rischi a medio e lungo termine associati agli investimenti, sulla composizione del portafoglio, sul fatturato e sui costi di rotazione, sul ricorso ai consulenti in materia di voto ai fini delle attività di impegno e sulla loro politica di concessione di titoli in prestito e il modo in cui viene applicata per soddisfare le loro attività di impegno ove applicabile, in particolare in occasione dell'assemblea generale della società partecipata. Tale comunicazione comprende anche informazioni sulla questione se, e in caso affermativo in che modo, adottano decisioni di investimento sulla base di una valutazione dei risultati a medio e lungo termine della società partecipata, compresi i risultati non finanziari, e sulla questione se e, in caso affermativo, quali conflitti di interessi sono sorti in connessione con le attività di impegno e il modo in cui i gestori di attivi li hanno affrontati.
2. Gli Stati membri possono prevedere che le informazioni di cui al paragrafo 1 siano comunicate insieme alla relazione annuale di cui all'articolo 68 della direttiva 2009/65/CE o all'articolo 22 della direttiva 2011/61/UE, o alle comunicazioni periodiche di cui all'articolo 25, paragrafo 6, della direttiva 2014/65/UE.

Qualora le informazioni comunicate ai sensi del paragrafo 1 siano già a disposizione del pubblico, il gestore di attivi non è tenuto a fornire le informazioni direttamente all'investitore istituzionale.

3. Gli Stati membri possono richiedere che, se il gestore degli attivi non gestisce gli attivi su base discrezionale per ogni singolo cliente, le informazioni comunicate ai sensi del paragrafo 1 siano inoltre fornite, almeno su richiesta, ad altri investitori del medesimo fondo.

### *Articolo 3 undecies*

#### *Trasparenza dei consulenti in materia di voto*

1. Gli Stati membri assicurano che i consulenti in materia di voto facciano pubblicamente riferimento al codice di condotta applicato e riferiscano in merito all'applicazione di tale codice di condotta.

Qualora i consulenti in materia di voto non applichino un codice di condotta, ne illustrano in maniera chiara e motivata le ragioni. Qualora i consulenti in materia di voto applichino un codice di condotta ma si discostino da una delle sue raccomandazioni, essi dichiarano da quali parti si discostano, forniscono spiegazioni a tale proposito, e indicano, se del caso, eventuali misure alternative adottate.

Le informazioni di cui al presente paragrafo sono messe a disposizione del pubblico, gratuitamente, sui siti internet dei consulenti in materia di voto e sono aggiornate su base annua.

2. Gli Stati membri garantiscono che i consulenti in materia di voto, al fine di informare adeguatamente i loro clienti sull'accuratezza e affidabilità delle loro attività, comunichino al pubblico su base annuale almeno tutte le informazioni seguenti 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) se e in che modo tengono conto delle condizioni giuridiche, regolamentari e del mercato nazionale nonché delle condizioni specifiche delle società;
  - e) le caratteristiche essenziali delle politiche di voto applicate per ciascun mercato;
  - f) se intrattengono un dialogo con le società oggetto delle loro ricerche, dei loro consigli o delle loro raccomandazioni di voto e con i portatori di interesse della società e, in caso affermativo, la portata e la natura del dialogo;
  - g) la politica relativa alla prevenzione e alla gestione dei potenziali conflitti di interesse.

Le informazioni di cui al presente paragrafo sono rese pubbliche sui siti internet dei consulenti in materia di voto e rimangono a disposizione gratuitamente per almeno tre anni a decorrere dalla data di pubblicazione. Non è necessario comunicare separatamente tali informazioni se esse sono a disposizione nel quadro della comunicazione di cui al paragrafo 1.

3. Gli Stati membri assicurano che i consulenti in materia di voto individuino e comunichino 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 raccomandazione di voto e le azioni intraprese per eliminare, attenuare o gestire i conflitti di interesse reali o potenziali.
4. Il presente articolo si applica anche ai consulenti in materia di voto senza una sede legale o una sede principale nell'Unione che svolgono le loro attività attraverso una sede ubicata nell'Unione.

#### *Articolo 3 duodecies*

##### *Riesame*

1. La Commissione presenta una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio in merito all'attuazione degli articoli 3 octies, 3 nonies e 3 decies, compresa la valutazione della necessità di imporre ai gestori di attivi la comunicazione al pubblico di determinate informazioni di cui all'articolo 3 decies, tenendo conto dei pertinenti sviluppi del mercato dell'Unione e del mercato internazionale. La relazione è pubblicata entro ... [cinque anni dalla data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa] ed è corredata, se del caso, da proposte legislative.

2. La Commissione, in stretta collaborazione con l'ESMA, presenta una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio sull'attuazione dell'articolo 3 undecies, compresa l'adeguatezza del suo ambito di applicazione, la sua efficacia e la valutazione della necessità di stabilire i requisiti normativi per i consulenti in materia di voto, tenendo conto dei pertinenti sviluppi del mercato dell'Unione e del mercato internazionale. La relazione è pubblicata entro... [sei anni dalla data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa] ed è corredata, se del caso, da proposte legislative.

---

\* Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

\*\* Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12).”;

- 4) sono inseriti gli articoli seguenti:

*"Articolo 9 bis*

*Diritto di voto sulla politica di remunerazione*

1. Gli Stati membri assicurano che le società elaborino una politica di remunerazione degli amministratori e che gli azionisti abbiano diritto di voto sulla politica di remunerazione nell'assemblea generale.

2. Gli Stati membri assicurano che il voto degli azionisti nell'assemblea generale sulla politica di remunerazione sia vincolante. Le società remunerano i propri amministratori solo in conformità della politica di remunerazione approvata dall'assemblea generale.

Qualora non sia stata approvata una politica di remunerazione e l'assemblea generale non approvi la politica proposta, la società può continuare a pagare agli amministratori una remunerazione conforme alle prassi vigenti e sottopone una politica rivista all'approvazione della successiva assemblea generale.

Qualora esista una politica di remunerazione approvata e l'assemblea generale non approvi la nuova politica proposta, la società continua a pagare agli amministratori una remunerazione conforme alla politica esistente approvata e sottopone una politica rivista all'approvazione della successiva assemblea generale.

3. Gli Stati membri possono tuttavia stabilire che il voto dell'assemblea generale sulla politica di remunerazione sia di natura consultiva. In tal caso, le società remunerano i propri amministratori solo secondo una politica di remunerazione che è stata sottoposta a tale votazione in assemblea generale. In caso di mancata approvazione della politica di remunerazione proposta da parte dell'assemblea generale, la società sottopone alla votazione degli azionisti una politica rivista in occasione della successiva assemblea generale.

4. Gli Stati membri possono consentire alle società, in circostanze eccezionali, di derogare temporaneamente alla politica di remunerazione, purché la politica 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 di cui al primo comma si intendono solamente situazioni in cui la deroga alla politica di remunerazione è necessaria ai fini degli interessi a lungo termine e della sostenibilità della società nel suo complesso o per assicurarne la capacità di stare sul mercato.

5. Gli Stati membri assicurano che le società sottopongano la politica di remunerazione al voto dell'assemblea generale ogni volta che alla stessa viene apportata una modifica rilevante e, in ogni caso, almeno ogni quattro anni.
6. La politica di remunerazione contribuisce alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società e illustra il modo in cui fornisce tale contributo. Essa è chiara e comprensibile e descrive le diverse componenti del compenso fisso e variabile, compresi tutti i bonus e altri benefici in qualsiasi forma, che possono essere riconosciute agli amministratori e ne indica la proporzione relativa.

La politica di remunerazione spiega come è stato tenuto conto del compenso e delle condizioni di lavoro dei dipendenti della società nella determinazione della politica di remunerazione.



Quando una società riconosce una remunerazione variabile, la politica di remunerazione stabilisce criteri chiari, esaustivi e differenziati per il riconoscimento della remunerazione variabile. La politica di remunerazione indica i criteri da utilizzare basati sui risultati finanziari e non finanziari, tenendo conto, se del caso, dei criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa, e spiega in che modo essi contribuiscono agli obiettivi di cui al primo comma e i metodi da applicare per determinare in che misura i criteri basati sui risultati sono stati soddisfatti; precisa le informazioni su eventuali periodi di differimento e sulla possibilità per la società di richiedere la restituzione della remunerazione variabile.

Quando la società riconosce una remunerazione basata su azioni, la politica precisa i periodi di maturazione e, se del caso, il mantenimento delle azioni dopo l'attribuzione e spiega in che modo la remunerazione basata su azioni contribuisce agli obiettivi di cui al primo comma.

La politica di remunerazione riporta la durata dei contratti o degli accordi con gli amministratori e il periodo di preavviso applicabile, le principali caratteristiche della pensione integrativa o dei regimi di pensionamento anticipato nonché le condizioni di cessazione e i pagamenti connessi alla cessazione.

La politica di remunerazione spiega il processo decisionale adottato per la sua definizione, revisione e attuazione, comprese le misure volte a evitare o a gestire i conflitti d'interesse e, se del caso, il ruolo del comitato per la remunerazione o di altri comitati interessati. L'eventuale revisione della politica descrive e illustra tutte le modifiche significative e le modalità con cui tiene conto dei voti e delle valutazioni degli azionisti sulla politica e sulle relazioni a partire dall'ultima votazione sulla politica di remunerazione nell'assemblea generale degli azionisti.

7. Gli Stati membri assicurano che dopo la votazione dell'assemblea generale sulla politica di remunerazione la politica sia pubblicata, congiuntamente alla data e ai risultati del voto, senza indugio sul sito internet della società e che rimanga accessibile gratuitamente al pubblico almeno per tutto il periodo di applicabilità.

*Articolo 9 ter*

*Informazioni da fornire e diritto di voto sulla relazione sulla remunerazione*

1. Gli Stati membri assicurano che la società rediga una relazione sulla remunerazione, chiara e comprensibile, che fornisca un quadro completo della remunerazione, compresi tutti i benefici in qualsiasi forma, riconosciuta o dovuta nel corso dell'ultimo esercizio ai singoli amministratori, inclusi gli amministratori recentemente assunti e gli ex amministratori, conformemente alla politica di remunerazione di cui all'articolo 9 bis.

Se del caso, la relazione contiene le informazioni seguenti relative alla remunerazione dei singoli amministratori:

- a) la remunerazione complessiva suddivisa per componente, la proporzione relativa di remunerazione fissa e variabile, la spiegazione delle modalità secondo le quali la remunerazione complessiva è conforme alla politica di remunerazione adottata, inclusa la modalità in cui contribuisce ai risultati a lungo termine della società e informazioni sul modo in cui sono stati applicati i criteri basati sui risultati;
- b) la variazione annuale della remunerazione, dei risultati della società e della remunerazione media su base equivalente a tempo pieno dei dipendenti della società diversi dagli amministratori in almeno gli ultimi cinque esercizi,, presentate congiuntamente in modo da consentire il confronto;

- c) qualsiasi remunerazione da qualsiasi società appartenente allo stesso gruppo in base alla definizione di cui all'articolo 2, punto 11), della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio\* ;
  - d) il numero di azioni e di opzioni su azioni assegnate o offerte e le principali condizioni per l'esercizio dei diritti, compresi il prezzo e la data di esercizio e eventuali modifiche;
  - e) informazioni sul ricorso alla possibilità di esigere la restituzione della remunerazione variabile;
  - f) informazioni su qualsiasi deviazione dalla procedura per l'attuazione della politica di remunerazione di cui all'articolo 9 bis, paragrafo 6, e su qualsiasi deroga applicata in conformità dell'articolo 9 bis, paragrafo 4, compresa la spiegazione della natura delle circostanze eccezionali e l'elenco degli elementi specifici oggetto di deroga.
2. Gli Stati membri assicurano che le società non includano nella relazione sulla remunerazione particolari categorie di dati personali dei singoli amministratori ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio\*\* o dati personali relativi alla situazione familiare dei singoli amministratori.
3. Le società trattano i dati personali degli amministratori inclusi nella relazione sulla remunerazione di cui al presente articolo al fine di aumentare la trasparenza della società in merito alla remunerazione degli amministratori con l'obiettivo di rafforzare la responsabilità degli amministratori e la sorveglianza degli azionisti sulla remunerazione degli amministratori.

Fatto salvo un eventuale periodo più lungo stabilito da un atto legislativo settoriale dell'Unione, gli Stati membri assicurano che le società non rendano più pubblicamente accessibili, in conformità del paragrafo 5 del presente articolo, i dati personali degli amministratori inclusi nella relazione sulla remunerazione conformemente al presente articolo dopo 10 anni dalla pubblicazione della relazione sulla remunerazione.

Gli Stati membri possono disciplinare per legge il trattamento dei dati personali degli amministratori per altri scopi.

4. Gli Stati membri assicurano che l'assemblea generale abbia il diritto di esprimere un voto di natura consultiva sulla relazione sulla remunerazione dell'ultimo esercizio interessato. La società spiega nella relazione successiva come ha tenuto conto del voto dell'assemblea generale.

Tuttavia, per le piccole e medie imprese come definite all'articolo 3, paragrafi 2 e 3, della direttiva 2013/34/UE, gli Stati membri, in alternativa al voto, possono prevedere che la relazione sulla remunerazione dell'ultimo esercizio interessato sia sottoposta a discussione in occasione dell'assemblea generale annuale come punto separato all'ordine del giorno. La società spiega nella successiva relazione sulla remunerazione come ha tenuto conto della discussione nell'assemblea generale.

5. Fatto salvo l'articolo 5, paragrafo 4, in seguito all'assemblea generale degli azionisti le società mettono a disposizione del pubblico la relazione sulla remunerazione sul loro sito web gratuitamente per un periodo di 10 anni e possono decidere di prolungare tale periodo di disponibilità, purché essa non contenga più i dati personali degli amministratori. Il revisore legale o l'impresa di revisione contabile verificano che siano state fornite le informazioni richieste dal presente articolo.

Gli Stati membri assicurano che gli amministratori della società, i quali operano nell'ambito delle competenze ad essi attribuite dalla legislazione nazionale, abbiano la responsabilità collettiva di garantire che la relazione sulle remunerazioni sia redatta e pubblicata in osservanza degli obblighi previsti dalla presente direttiva. Gli Stati membri assicurano che le loro disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di responsabilità, almeno nei confronti della società, si applichino agli amministratori della società, in caso di inosservanza dei doveri di cui al presente paragrafo.

6. Onde assicurare un'armonizzazione coerente in relazione al presente articolo, la Commissione adotta orientamenti per precisare la presentazione standardizzata delle informazioni di cui al paragrafo 1.

#### *Articolo 9 quater*

##### *Trasparenza e approvazione delle operazioni con parti correlate*

1. Ai fini del presente articolo, gli Stati membri definiscono le operazioni rilevanti, tenendo conto:
  - a) dell'influenza che le informazioni relative all'operazione potrebbero avere sulle decisioni economiche degli azionisti della società;
  - b) del rischio che scaturisce dall'operazione per la società e per i suoi azionisti che non sono una parte correlata, compresi gli azionisti di minoranza.

Nella definizione di "operazioni rilevanti", gli Stati membri stabiliscono uno o più indici quantitativi legati all'impatto dell'operazione sulla situazione finanziaria, sui profitti, sugli attivi, sulla capitalizzazione, incluso il capitale, o sul fatturato della società ovvero tengono conto della natura dell'operazione e della posizione della parte correlata.

Gli Stati membri possono adottare definizioni di rilevanza ai fini dell'applicazione del paragrafo 4 diverse da quelle adottate ai fini dell'applicazione dei paragrafi 2 e 3 e possono differenziare le definizioni in base alle dimensioni della società.

2. Gli Stati membri assicurano che le operazioni rilevanti con parti correlate siano rese note al pubblico dalle società al più tardi al momento della loro conclusione. L'informativa contiene quantomeno informazioni sulla natura del rapporto con la parte correlata, il nominativo della parte correlata, la data e il controvalore dell'operazione e altre informazioni necessarie per valutare la correttezza e la convenienza dell'operazione dal punto di vista della società e degli azionisti che non sono una parte correlata, compresi gli azionisti di minoranza.
3. Gli Stati membri possono disporre che l'informativa al pubblico di cui al paragrafo 2 sia corredata da una relazione che valuti la correttezza e la convenienza dell'operazione dal punto di vista della società e degli azionisti che non sono una parte correlata, inclusi gli azionisti di minoranza, e che illustri i presupposti su cui si essa si basa e i metodi utilizzati.

La relazione è predisposta:

- a) da un terzo indipendente;
- b) dall'organo di amministrazione o di vigilanza della società;
- c) dal comitato per il controllo interno o altro comitato composto in maggioranza da amministratori indipendenti.

Gli Stati membri assicurano che le parti correlate non partecipino alla preparazione della relazione.

4. Gli Stati membri assicurano che le operazioni rilevanti con parti correlate siano approvate dall'assemblea generale degli azionisti o dall'organo di amministrazione o di vigilanza della società, conformemente a procedure che impediscono alla parte correlata di trarre vantaggio dalla sua posizione e che tutelano in modo adeguato gli interessi della società e degli azionisti che non sono una parte correlata, compresi gli azionisti di minoranza.

Gli Stati membri possono disporre che gli azionisti in sede assembleare abbiano il diritto di votare in merito alle operazioni rilevanti con parti correlate che sono state approvate dall'organo di amministrazione o di vigilanza della società.

Qualora l'operazione con parti correlate coinvolga un amministratore o un azionista, l'amministratore o l'azionista è escluso dall'approvazione o dalla votazione.

Gli Stati membri possono consentire all'azionista che è una parte correlata di partecipare alla votazione, purché il diritto nazionale preveda adeguate misure di salvaguardia che 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, impedendo alla parte correlata l'approvazione dell'operazione nonostante il parere contrario della maggioranza degli azionisti che non sono una parte correlata o nonostante il parere contrario della maggioranza degli amministratori indipendenti.

5. I paragrafi 2, 3 e 4 non si applicano alle operazioni concluse nell'ordinaria attività e a normali condizioni di mercato. Per tali operazioni l'organo di amministrazione o di vigilanza della società istituisce una procedura interna per valutare periodicamente il rispetto di tali condizioni. Le parti correlate non partecipano a tale valutazione.

Tuttavia, gli Stati membri possono disporre che le società applichino gli obblighi di cui al paragrafo 2, 3 o 4 alle operazioni concluse nell'ambito della ordinaria attività e a normali condizioni di mercato.

6. Gli Stati membri possono esentare, o possono consentire le società a esentare, dagli obblighi di cui ai paragrafi 2, 3 e 4 le seguenti operazioni:
- a) operazioni concluse tra la società e le sue controllate, a condizione che queste ultime siano interamente partecipate dalla società o che nessun'altra parte correlata della società detenga un interesse nella controllata o a condizione che il diritto nazionale preveda un'adeguata tutela degli interessi della società, della controllata e dei rispettivi azionisti che non sono una parte correlata, compresi gli azionisti di minoranza, in dette operazioni;
  - b) tipologie di operazioni chiaramente definite per le quali il diritto nazionale richiede l'approvazione dell'assemblea generale degli azionisti, a condizione che tali previsioni normative prevedano e tutelino in modo specifico il trattamento equo di tutti gli azionisti e gli interessi della società e degli azionisti che non sono una parte correlata, inclusi gli azionisti di minoranza;



- c) operazioni relative alla remunerazione degli amministratori o taluni elementi della remunerazione degli amministratori riconosciuta o dovuta in conformità dell'articolo 9 bis;
  - d) operazioni concluse da enti creditizi sulla base di misure volte a salvaguardare la loro stabilità adottate dalle autorità competenti responsabili della vigilanza prudenziale ai sensi del diritto dell'Unione;
  - e) operazioni offerte a tutti gli azionisti alle medesime condizioni, assicurando la parità di trattamento di tutti gli azionisti e la tutela degli interessi della società.
7. Gli Stati membri assicurano che le società rendano note al pubblico le operazioni rilevanti concluse tra la parte correlata della società e una controllata di tale società. Gli Stati membri possono altresì disporre che l'informativa sia corredata di una relazione che valuti la correttezza e la convenienza dell'operazione dal punto di vista della società e degli azionisti che non sono una parte correlata, inclusi gli azionisti di minoranza, e che illustri i presupposti su cui si fonda e i metodi utilizzati. Le deroghe di cui ai paragrafi 5 e 6 si applicano anche alle operazioni indicate nel presente paragrafo.
8. Gli Stati membri assicurano che le operazioni concluse con la stessa parte correlata nel corso di un qualunque periodo di 12 mesi o nel medesimo esercizio e che non sono state soggette agli obblighi di cui ai paragrafi 2, 3 e 4 siano aggregate ai fini di detti paragrafi.

9. Il presente articolo non pregiudica le norme sulla comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate di cui all'articolo 17 del regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>\*\*\*</sup>.

---

\* Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19).

\*\* Regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (regolamento generale sulla protezione dei dati) (GU L 119 del 4.5.2016, pag. 1).

\*\*\* Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1)”;

5) è inserito il capo seguente:

"CAPO II BIS

ATTI DI ESECUZIONE E SANZIONI

*Articolo 14 bis*

*Procedura di comitato*

1. La Commissione è assistita dal comitato europeo dei valori mobiliari istituito dalla decisione 2001/528/CE della Commissione\*. Esso è un comitato ai sensi del regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio\*\*.
2. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo, si applica l'articolo 5 del regolamento (UE) n. 182/2011.

*Articolo 14 ter*

*Misure e sanzioni*

Gli Stati membri stabiliscono le norme relative alle misure e alle sanzioni applicabili in caso di violazione delle disposizioni nazionali adottate in attuazione della presente direttiva e adottano tutti i provvedimenti necessari per assicurarne l'applicazione.

Le misure e le sanzioni previste sono efficaci, proporzionate e dissuasive. Gli Stati membri comunicano alla Commissione, entro... [24 mesi dopo l'entrata in vigore della direttiva modificativa], tali norme e misure di esecuzione e la informano, immediatamente, di qualsiasi modifica apportata successivamente.

- 
- \* Decisione della Commissione 2001/528/CE, del 6 giugno 2001, che istituisce il comitato europeo dei valori mobiliari (GU L 191 del 13.7.2001, pag. 45).
- \*\* Regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2011, che stabilisce le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione (GU L 55 del 28.2.2011, pag. 13)."

## *Articolo 2*

### *Recepimento*

1. Gli Stati membri mettono in vigore le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva entro ... [24 mesi dalla data di entrata in vigore della presente direttiva]. Essi ne informano immediatamente la Commissione.

Le misure adottate dagli Stati membri contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di tale riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono stabilite dagli Stati membri.

In deroga al primo comma, gli Stati membri, 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, mettono in vigore le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi agli articoli 3 bis, 3 ter e 3 quater di tale direttiva.

2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle misure principali di diritto interno che adottano nel settore disciplinato dalla presente direttiva.

*Articolo 3*  
*Entrata in vigore*

La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

*Articolo 4*  
*Destinatari*

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a ...,

*Per il Parlamento europeo*  
*Il presidente*

*Per il Consiglio*  
*Il presidente*

---