

**Parere del Comitato economico e sociale europeo in merito alla «Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni — Piano d'azione: diritto europeo delle società e governo societario — una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili»**

COM(2012) 740 final

(2013/C 271/13)

Relatore: **DE LAMAZE**

La Commissione, in data 19 febbraio 2013, ha deciso, conformemente al disposto dell'articolo 304 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, di consultare il Comitato economico e sociale europeo in merito alla:

*Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni — Piano d'azione: diritto europeo delle società e governo societario - una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili*

COM(2012) 740 final.

La sezione specializzata Mercato unico, produzione e consumo, incaricata di preparare i lavori del Comitato in materia, ha formulato il proprio parere in data 29 aprile 2013.

Alla sua 490<sup>a</sup> sessione plenaria, dei giorni 22 e 23 maggio 2013 (seduta del 22 maggio), il Comitato economico e sociale europeo ha adottato il seguente parere con 135 voti favorevoli, 1 voto contrario e 11 astensioni.

## 1. Conclusioni e raccomandazioni

1.1 Il Comitato economico e sociale europeo (CESE) accoglie favorevolmente i principali orientamenti del piano d'azione all'esame relativo al governo societario.

1.2 Il CESE ammonisce circa il rischio di appesantire il costo regolamentare della conformità a carico delle imprese quotate e ricorda l'esigenza fondamentale, per le imprese stesse, di un mercato finanziario aperto. Il giusto equilibrio tra misure legislative e norme non vincolanti, tra raccomandazioni e codici di buon governo, dipenderà dalle singole condizioni di attuazione di ciascuna iniziativa presentata.

1.3 Per quanto concerne in particolare il nuovo obbligo di trasparenza nella politica retributiva delle imprese, il CESE auspica che la Commissione definisca requisiti ragionevoli, per non mettere a repentaglio lo sviluppo delle imprese con un aumento dei costi operativi. Il Comitato richiama l'attenzione sul fatto che queste nuove regole dovranno fare in modo di preservare la riservatezza degli affari.

1.4 Sulla questione essenziale di dare agli azionisti la possibilità di esprimersi con il voto sulla politica retributiva, il CESE ritiene che la ricerca di un'armonizzazione a livello europeo non possa andare al di là di un voto consultivo, per non rimettere in discussione le basi del diritto delle società.

1.5 Nel quadro della prevista valutazione d'impatto, il CESE invita la Commissione ad esaminare scrupolosamente la fondatezza di ciascuna iniziativa diretta in modo specifico alle PMI.

1.6 Il CESE ritiene che, ai fini di un efficace funzionamento delle imprese, specie in periodi di crisi, sarebbe stato opportuno, a completamento delle iniziative annunciate, sottolineare la necessità di potenziare il coinvolgimento dei lavoratori.

1.7 Il CESE chiede inoltre una maggiore formazione degli amministratori e sottolinea l'importanza di favorire lo scambio delle buone pratiche riconosciute in materia.

1.8 In materia di diritto delle società, il CESE giudica necessario ridefinire le priorità centrandonole sul progetto di società privata europea e su misure volte a facilitare il trasferimento della sede all'interno dell'UE. In entrambi i casi, occorre che la partecipazione dei lavoratori venga garantita e sostenuta, in particolare attraverso la consultazione specifica delle parti sociali, prevista dai trattati europei.

1.9 Il CESE non è favorevole all'idea di riconoscere la nozione di «interesse di gruppo» che, con l'andar del tempo, potrebbe compromettere il principio dell'autonomia delle persone giuridiche, soprattutto se non europee, presenti all'interno di un gruppo di società. Giudica inoltre preoccupante la logica volta a privilegiare l'interesse di gruppo su quello della filiale, che potrebbe vedersi sacrificato in tal senso.

## 2. Sintesi della comunicazione

2.1 In linea con la comunicazione sulla strategia Europa 2020, in cui invocava il miglioramento dell'ambiente in cui operano le imprese in Europa, nel piano d'azione all'esame la Commissione propone una serie di iniziative volte a consolidare il quadro dell'UE in materia di governo societario. A tal fine, la Commissione stabilisce due linee d'intervento:

- maggiore trasparenza sia nei confronti degli azionisti e dei cittadini che dell'impresa stessa: comunicazione della politica in materia di diversità nella composizione del consiglio e della politica di gestione dei rischi non finanziari (rischi strategici, operativi e di conformità...), miglioramento delle spiegazioni che le imprese devono fornire in caso di deroga alle raccomandazioni dei codici di buon governo, divulgazione delle politiche di voto degli investitori istituzionali, identificazione degli azionisti;
- maggiore coinvolgimento degli azionisti: sorveglianza della politica retributiva, migliore controllo delle operazioni con parti correlate da parte degli azionisti, regolamentazione dell'attività dei consulenti in materia di voto, chiarimento del concetto di «azione concertata», incentivazione della partecipazione azionaria dei dipendenti.

2.2 Parallelamente vengono annunciate diverse iniziative nel campo del diritto delle società, che per definizione interessano tutte le società per azioni e non solo quelle quotate in borsa: agevolazione delle operazioni transfrontaliere (fusioni e scissioni transfrontaliere ed eventualmente trasferimenti di sede), esame del seguito da dare alla proposta di statuto della società privata europea (SPE), campagna d'informazione sullo statuto della società europea (SE) e della società cooperativa europea (SCE), iniziative mirate per i gruppi di società (in particolare riconoscimento della nozione di «interesse di gruppo»), codificazione del diritto societario dell'UE. Tutte queste iniziative formeranno oggetto di analisi d'impatto ex ante e potranno essere modificate di conseguenza.

## 3. Osservazioni generali

3.1 In linea di massima, il CESE accoglie favorevolmente le misure annunciate nel piano d'azione all'esame il quale, per quanto concerne il governo societario, è improntato, salvo eccezioni (che saranno esaminate più avanti), ad un consolidamento del quadro attuale piuttosto che a una sua modifica in profondità.

3.2 Questo piano d'azione sembra ricercare un certo equilibrio tra misure legislative e norme giuridiche non vincolanti (raccomandazioni e codici di buon governo). Il CESE fa osservare che qualsiasi obbligo aggiuntivo in materia di trasparenza,

soprattutto in relazione alla politica retributiva, avrà un impatto sui costi operativi delle imprese.

3.3 Il CESE si rammarica che il piano d'azione, pur comportando una maggiore partecipazione degli azionisti, non preveda al tempo stesso un più ampio coinvolgimento dei lavoratori, di cui il Comitato aveva sottolineato l'importanza nel suo parere sul Libro verde del 2011 <sup>(1)</sup>. Il Comitato desidera ricordare che il diritto dell'UE riconosce che la partecipazione dei lavoratori al processo decisionale contribuisce allo sviluppo sostenibile e ai risultati dell'impresa.

3.4 Al di là del piano d'azione all'esame, il CESE riconosce che varrebbe la pena precisare la natura e i contenuti della nozione di partecipazione dei lavoratori in relazione ai fondamenti del diritto societario, che potrebbero esserne modificati <sup>(2)</sup>. Il CESE è favorevole ad un approccio fondato su una pluralità di parti interessate, approccio che corrisponde alle sfide cui devono far fronte le imprese che puntano ad uno sviluppo a lungo termine e che si assumono un impegno nei confronti dei lavoratori e dell'ambiente. Questo tipo di approccio implica un buon dialogo sociale e un clima di fiducia basato su disposizioni chiare in materia d'informazione, consultazione e partecipazione, laddove queste esistano. In tal senso, il CESE desidera promuovere la ricerca di nuove soluzioni, ad esempio il concetto di impresa sostenibile (*sustainable company*) <sup>(3)</sup>.

3.5 Sulla scia del parere sul Libro verde del 2011, il CESE sottolinea infine che un buon governo societario dipende anche dalle competenze dei membri del consiglio d'amministrazione, soprattutto in materia giuridica e finanziaria. Il Comitato fa osservare quanto sia importante adeguare la formazione degli amministratori al tipo d'impresa, in particolare alle sue dimensioni, e promuove qualsiasi iniziativa in grado di favorire lo scambio di buone pratiche in questo campo. A suo parere, sarebbe utile che questo aspetto fosse oggetto di una futura raccomandazione della Commissione. Per motivi di trasparenza e di certezza giuridica, soprattutto per le PMI e i loro lavoratori, le misure volte a completare il diritto societario europeo dovrebbero evitare che si possa scegliere il paese con il regime giuridico più conveniente (il cosiddetto *regime shopping*) autorizzando la registrazione di società europee dal nulla o consentendo la separazione tra la sede amministrativa di un'impresa e quella sociale.

### 3.6 Osservazioni concernenti il governo societario

3.6.1 Il CESE ha già avuto l'occasione di ricordare che il governo societario ha la funzione di garantire la sopravvivenza e la prosperità di un'impresa <sup>(4)</sup> creando le condizioni necessarie perché vi sia fiducia tra i diversi soggetti interessati <sup>(5)</sup>. Come nel caso del diritto europeo delle società, le iniziative in materia di governo societario devono contribuire a facilitare la vita e il funzionamento delle imprese e promuoverne la competitività.

<sup>(1)</sup> GU C 24 del 28.1.2012, pag. 91.

<sup>(2)</sup> Il diritto delle società resta in effetti basato unicamente sulle relazioni tra azionisti, consiglio d'amministrazione ed esecutivo.

<sup>(3)</sup> GU C 161 del 6.6.2013, pag. 35

<sup>(4)</sup> Cfr. il parere del CESE, GU C 84 del 17.3.2011, pag. 13.

<sup>(5)</sup> Direzione, rappresentanti dei lavoratori, investitori, enti territoriali.

3.6.2 Considerando la diminuzione del numero di società che entrano in borsa e l'aumento del numero di società che ne escono, il CESE ricorda che le imprese, e in particolare le PMI, hanno un bisogno vitale di accedere al mercato finanziario. Le difficoltà di finanziamento che vivono attualmente numerose imprese rappresentano un notevole freno al loro sviluppo. Per garantire un mercato finanziario aperto, il CESE giudica essenziale non appesantire gli obblighi già molto forti legati al governo societario delle imprese quotate in borsa, in particolare le PMI, cosa che scoraggerebbe ulteriormente il loro accesso ad una quotazione. Mette inoltre in evidenza il rischio che vengano accentuate le asimmetrie esistenti, dal punto di vista della concorrenza, tra le imprese quotate e quelle non quotate, le quali non sono soggette agli obblighi di trasparenza che gravano sulle prime e che invece sono le principali beneficiarie delle informazioni da esse divulgate.

3.6.3 Il CESE si rammarica che la volontà espressa dalla Commissione di tener conto delle condizioni particolari delle PMI, in termini non solo di dimensioni ma anche di struttura d'azionariato, sia stata formulata solo in modo molto generico e non si articoli né si traduca concretamente per ognuna delle iniziative annunciate.

3.6.4 A tale proposito, il CESE sottolinea la necessità di modificare la definizione europea di piccola e media impresa, onde tenere meglio conto delle caratteristiche delle realtà imprenditoriali piccole e medie.

3.6.5 Più che un approccio normativo, il CESE raccomanda, nella misura del possibile, un approccio che si limiti a definire i principi, lasciando agli Stati membri l'incarico di adeguarli al meglio alle loro caratteristiche nazionali. Nel 2003 <sup>(6)</sup>, la Commissione aveva già sottolineato la notevole convergenza dei codici nazionali concernenti il governo societario. Il Comitato nota con soddisfazione che per quanto concerne i punti essenziali del piano d'azione all'esame, segnatamente il miglioramento delle spiegazioni da parte delle imprese che si discostano dalle disposizioni del codice, la Commissione sembra andare effettivamente in questa direzione.

3.6.6 Per quanto concerne l'obiettivo generale della trasparenza, il CESE appoggia le iniziative della Commissione volte ad applicare in tutta l'UE le norme in vigore in taluni Stati membri, in particolare quelle che favoriscono la realizzazione di risultati a lungo termine nelle imprese. A suo avviso, la difficoltà consiste solamente nel trovare un equilibrio tra le legittime esigenze di trasparenza e la necessità di non ostacolare lo sviluppo delle imprese con costi amministrativi supplementari e con la divulgazione d'informazioni sensibili ai fini della concorrenza.

3.6.7 Essendo dell'avviso che l'obbligo di «rispettare o spiegare» sia alla base dei principi del governo societario, il CESE concorda nel ritenere che esso debba essere attuato in modo più rigoroso e accoglie con favore l'iniziativa della Commissione in tal senso.

3.6.8 Il Comitato prende atto della volontà della Commissione di potenziare il ruolo degli azionisti onde trovare un equilibrio soddisfacente tra i diversi poteri. Il CESE è consapevole del fatto che per gli azionisti, accanto ai diritti proposti per consentire un loro maggiore coinvolgimento nella vita delle imprese, vi saranno dei doveri ai quali adempiere.

3.6.9 Giudicando necessario, a questo fine, favorire il dialogo tra azionisti ed emittenti, il CESE attribuisce una particolare importanza all'iniziativa volta a promuovere la conoscenza, da parte delle imprese, dei loro azionisti, conoscenza che costituisce il presupposto indispensabile per un tale dialogo. Il futuro strumento europeo in materia dovrà tener conto delle differenze legislative concernenti la tutela dei dati personali.

3.6.10 Il CESE approva anche la proposta che obbliga gli investitori istituzionali a far conoscere le loro politiche in materia di voto e d'impegno, e in particolare le loro prospettive d'investimento nelle società di cui possiedono titoli.

3.6.11 Sulla questione essenziale di dare agli azionisti la possibilità di esprimersi con il voto sulla politica retributiva e sulla relazione concernente le retribuzioni, il CESE ritiene che la ricerca di un'armonizzazione a livello europeo non possa andare al di là di un voto consultivo.

### 3.7 Osservazioni concernenti il diritto delle società

3.7.1 Tra le diverse iniziative previste, il CESE stabilisce un ordine di priorità diverso da quello della Commissione.

3.7.2 Diversamente dalla Commissione, il Comitato ritiene necessario proseguire gli sforzi sul progetto di società privata europea (SPE) e cercare una soluzione che possa avere il consenso di tutti.

3.7.3 Per il CESE è inoltre prioritario facilitare i trasferimenti di sede all'interno dell'UE. L'iniziativa che raccomanda di adottare in questo campo dovrà anch'essa continuare a garantire e rafforzare le condizioni per una partecipazione attiva dei lavoratori.

<sup>(6)</sup> Cfr. la comunicazione *Modernizzare il diritto delle società e rafforzare il governo societario nell'Unione europea - Un piano per progredire*, COM(2003) 284 final.

#### 4. Osservazioni specifiche

##### 4.1 Osservazioni concernenti il governo societario

4.1.1 Il CESE riconosce che le imprese devono migliorare la qualità delle spiegazioni che sono tenute a fornire quando si discostano dai codici di buon governo. A volte, tali spiegazioni altro non sono che un semplice esercizio retorico e invece dovrebbero essere ben circostanziate e menzionare, se necessario, la soluzione alternativa adottata.

4.1.2 Il CESE nota con soddisfazione che la Commissione lascia agli Stati membri, nell'ambito dei rispettivi codici nazionali, la responsabilità di precisare i metodi per migliorare le dichiarazioni sulle pratiche di governo societario.

4.1.3 Come già sottolineato in un precedente parere <sup>(7)</sup>, è soprattutto interesse dell'impresa stessa fornire spiegazioni di buona qualità, dato che, in caso di spiegazioni inadeguate, essa è comunque soggetta alle sanzioni del mercato.

4.1.4 Qualora dalla Commissione emergesse la volontà di far controllare, o addirittura certificare, la qualità dell'informativa sul governo societario trasmessa ai mercati, il CESE precisa di non essere favorevole ad un approccio vincolante in questo campo. Evidenzia inoltre le difficoltà tecniche cui andrebbe incontro un progetto del genere che, alle stregua della direttiva sulla revisione legale dei conti in virtù della quale è stato istituito un comitato per la revisione contabile, presuppone la definizione di criteri omogenei a livello UE applicabili a tutte le imprese.

4.1.5 La misura che maggiormente potrebbe incidere sulle imprese in termini di oneri amministrativi riguarda i requisiti di trasparenza per quanto concerne le politiche retributive e i singoli aspetti delle retribuzioni individuali degli amministratori, che attualmente sono disciplinati da diverse raccomandazioni e da codici nazionali di *governance* e per i quali la Commissione prevede, nel proprio piano d'azione, uno strumento vincolante a livello UE. Il CESE potrebbe accogliere una misura di questo tipo ma solo a condizione che la sua attuazione concreta non appesantisca in maniera eccessiva il costo regolamentare per le imprese, il quale dovrà essere soggetto ad una rigorosa valutazione nell'ambito dello studio d'impatto preliminare. Il CESE avverte inoltre che la divulgazione dei criteri relativi alla parte variabile delle retribuzioni degli amministratori con incarichi esecutivi potrebbe mettere a repentaglio la riservatezza degli affari. Il Comitato sottolinea l'importanza di trasmettere agli

azionisti informazioni chiare e complete non solo sul livello delle somme consentite, ma anche sul modo di calcolarle e sui criteri di determinazione.

4.1.6 Uno dei punti più controversi per il CESE concerne l'idea di un diritto di voto degli azionisti sulla politica retributiva e sulla relazione concernente le retribuzioni, sulle cui modalità il Comitato chiede che venga esercitata una particolare vigilanza. Fa inoltre osservare che la Commissione resta relativamente vaga sulla questione e non precisa quale sarebbe la natura di questo voto (consultivo oppure vincolante).

4.1.7 Al di là delle difficoltà giuridiche e tecniche di attuazione, un voto vincolante presuppone un trasferimento di competenze dal consiglio di amministrazione agli azionisti. Il CESE è contrario a tale orientamento, che modificherebbe in profondità il diritto delle società, anche se ritiene che ciascuno Stato membro debba poter decidere della natura (consultiva o vincolante) del voto.

4.1.8 Il CESE si è già pronunciato sulla questione esprimendosi a favore di un voto d'approvazione e precisando inoltre che la risoluzione in materia di politica retributiva proposta agli azionisti nel corso della loro assemblea generale deve formare oggetto di una discussione preliminare e di un'adozione da parte del consiglio di amministrazione nel suo complesso, come già avviene in Germania <sup>(8)</sup>.

4.1.9 Per quanto concerne la parte variabile della retribuzione concessa ai quadri dirigenti, il CESE desidera ricordare che l'approvazione da parte degli azionisti nel corso dell'assemblea generale deve riguardare sia il sistema e le norme applicabili (criteri di risultato prestabiliti e quantificabili) sia l'importo in quanto tale, versato in applicazione delle norme stesse <sup>(9)</sup>.

4.1.10 Quanto all'attività dei consulenti in materia di voto, il CESE riconosce la necessità di disciplinarla in modo più rigoroso. In particolare raccomanda che questi ultimi soddisfino i seguenti obblighi: divulgare le loro politiche di voto (spiegando il significato delle loro raccomandazioni), diffondere il loro progetto di analisi nell'impresa prima di trasmetterlo agli investitori (affinché l'impresa possa formulare le sue osservazioni); segnalare i conflitti d'interesse che potrebbero incidere sulla loro attività, in particolare i legami che possono intrattenere con l'impresa e i suoi azionisti, e citare le misure che intendono mettere in atto per prevenire tali conflitti.

<sup>(7)</sup> GU C 24 del 28.1.2012, pag. 91.

<sup>(8)</sup> Cfr. il parere del CESE, GU C 24 del 28.1.2012, pag. 91.

<sup>(9)</sup> Conformemente a quanto precisato dalla Commissione nella sua raccomandazione del 2004.

#### 4.2 Osservazioni concernenti il diritto delle società

4.2.1 Il CESE giudica necessario portare avanti il progetto di società privata europea (SPE), la cui realizzazione dovrà essere conforme alle disposizioni del Trattato e alle norme applicabili del diritto delle società. Al di là di un'armonizzazione delle legislazioni nazionali, uno strumento uniforme come la SPE avrebbe, agli occhi del CESE, un effetto leva importante sull'attività transfrontaliera delle PMI. Il coinvolgimento attivo dei lavoratori nella SPE, secondo le regole valide per la SE e per la SCE, rappresenta per il CESE un requisito che non può essere rimesso in discussione senza snaturare il progetto. Costituisce inoltre una condizione essenziale dell'accordo che il CESE raccomanda di trovare sul progetto.

4.2.2 Allo stesso modo, per quanto concerne la questione delle norme europee da attuare per facilitare il trasferimento di sede da uno Stato membro all'altro, il CESE avrebbe auspicato un maggiore impegno da parte della Commissione, la quale è la prima a riconoscerne la necessità effettiva. L'iniziativa in materia che il CESE auspica dovrà anch'essa continuare a garantire e potenziare le condizioni per un coinvolgimento dei lavoratori. Questi ultimi devono essere informati e consultati in merito al trasferimento proposto, conformemente al disposto dell'articolo 4 della direttiva 2002/4/CE e alla direttiva sui comitati aziendali europei.

4.2.3 Il CESE nutre invece profonde riserve nei confronti di qualsiasi iniziativa europea volta a riconoscere la nozione di

«interesse di gruppo» che, con l'andare del tempo, potrebbe compromettere il principio dell'autonomia delle persone giuridiche, soprattutto se non europee, presenti all'interno di un gruppo di società. Nonostante l'atteggiamento prudente e moderato della Commissione, il CESE trova inoltre preoccupante la logica volta a privilegiare l'interesse di gruppo su quello della filiale, che potrebbe vedersi sacrificato in tal senso. Ad ogni modo, se la Commissione dovesse mantenere tale orientamento, sarebbe innanzitutto necessario elaborare una definizione giuridica comune a livello europeo della nozione di «gruppo di società», un compito particolarmente delicato e difficile, considerando che gli Stati membri hanno concezioni ben diverse in materia.

4.2.4 Tenendo conto della portata del piano d'azione, il CESE non giudica prioritaria la codificazione del diritto europeo delle società entro la fine dell'anno. Si tratta infatti di un compito che per definizione richiede moltissimo tempo.

4.2.5 Il CESE dubita inoltre che tale attività possa essere portata avanti «a diritto costante», tanto più che la Commissione ha espresso il desiderio di rimediare ai vuoti legislativi e alle involontarie sovrapposizioni delle direttive.

4.2.6 Il CESE sottolinea infine la difficoltà del compito, dato che la maggior parte delle direttive interessate, che comportano delle opzioni, è già stata recepita nelle legislazioni nazionali.

Bruxelles, 22 maggio 2013

*Il presidente*  
*del Comitato economico e sociale europeo*  
Henri MALOSSE

---