



Berna, 13 maggio 2026

Modifica del Codice delle obbligazioni (Consulenti di voto)

Rapporto esplicativo
per l'apertura
della procedura di consultazione



Compendio

Il progetto intende introdurre una modifica nel CO (diritto della società anonima) al fine di comunicare ed evitare i conflitti di interesse in cui possono trovarsi i consulenti di voto.

Contesto

I consulenti di voto sono imprese di servizi che, contro retribuzione, forniscono consulenza agli azionisti (per lo più investitori istituzionali) su come esercitare i propri diritti di voto nelle assemblee generali. Finora l'attività dei consulenti di voto in Svizzera non è disciplinata dalla legge. Sono previste soltanto misure di autoregolamentazione che i consulenti di voto sono liberi di seguire o no. Tutti i nostri paesi confinanti hanno ormai introdotto norme a livello legislativo per i consulenti di voto.

Alla luce della situazione esistente, il 23 settembre 2019 è stata presentata al Consiglio degli Stati la mozione 19.4122 «Consulenti in materia di voto e società anonime quotate in borsa. Rendere pubblici ed evitare i conflitti di interesse». Il 20 novembre 2019 il Consiglio federale ha proposto di accogliere la mozione. Il 16 dicembre 2019 la mozione è stata accolta dal Consiglio degli Stati e il 3 giugno 2020 dal Consiglio nazionale. La mozione incarica il Consiglio federale di presentare al Parlamento «una modifica di legge (p. es. della legge federale sull'infrastruttura finanziaria) tesa a rendere pubblici ed evitare eventuali conflitti d'interesse dei consulenti in materia di voto ("proxy advisors") presso società anonime quotate in borsa. A tal fine tiene conto degli sviluppi sul piano internazionale.».

Contenuto del progetto

Il progetto riguarda le società anonime che, prima dell'assemblea generale, devono comunicare eventuali conflitti di interesse dei consulenti di voto nell'ambito degli obblighi di comunicazione già previsti. Ciò contribuisce a una maggiore trasparenza e va a vantaggio degli azionisti, che possono così esprimere il proprio voto in occasione dell'assemblea generale con maggiore ponderazione.

Indice

1	Situazione iniziale	5
1.1	Necessità d'intervento e obiettivi	5
1.2	Consulenti di voto in Svizzera.....	6
1.3	Possibili problemi relativi alla consulenza professionale in materia di voto ...	7
1.4	Possibili soluzioni e alternative esaminate	9
1.4.1	Quadro della normativa.....	9
	Autoregolamentazione.....	9
	Normativa nel diritto dei mercati finanziari	11
	Leggi speciali.....	12
1.4.2	Portata della normativa	12
	Normativa globale dell'attività dei consulenti di voto.....	12
	Divieti nei confronti dei consulenti di voto e/o delle società	12
	Obblighi di comunicazione per gli investitori istituzionali	13
	Limitazione alle società quotate in borsa o ai consulenti di voto «importanti»	13
1.5	Soluzione scelta	14
1.6	Rapporto con il programma di legislatura e il piano finanziario, nonché con le strategie del Consiglio federale	15
1.7	Stralcio di interventi parlamentari	16
2	Diritto comparato	16
2.1	Direttiva UE	16
2.2	Recepimento della direttiva UE	17
2.3	Legislazione nei Paesi anglofoni	18
2.4	OCSE Revisione tra pari (<i>Peer Review</i>) del 13 ottobre 2025.....	19
2.5	Insegnamenti per la Svizzera.....	20
3	Punti essenziali del progetto	20
3.1	La normativa proposta	20
3.2	Compatibilità tra compiti e finanze	21
3.3	Attuazione	21
4	Commento ai singoli articoli	21
5	Ripercussioni	24
5.1	Ripercussioni per la Confederazione	24
5.2	Ripercussioni per i Cantoni e i Comuni, nonché per i centri urbani, gli agglomerati e le regioni di montagna	25
5.3	Ripercussioni per l'economia nazionale	25
5.4	Ripercussioni per la società e l'ambiente	26
6	Aspetti giuridici	26
6.1	Costituzionalità.....	26
6.2	Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera	26

6.3	Forma dell'atto.....	26
6.4	Subordinazione al freno alle spese.....	26
6.5	Rispetto dei principi di sussidiarietà e di equivalenza fiscale.....	26
6.6	Delega di competenze legislative.....	26
6.7	Protezione dei dati.....	26

Rapporto esplicativo

1 Situazione iniziale

1.1 Necessità d'intervento e obiettivi

I consulenti di voto sono società di servizi che consigliano agli azionisti (per lo più investitori istituzionali) contro remunerazione come esercitare i loro diritti di voto alle assemblee generali¹. Finora l'attività dei consulenti di voto in Svizzera non è disciplinata dalla legge e in particolare non vi sono prescrizioni su come affrontare i conflitti di interessi. Nel nostro Paese per tali consulenti vigono soltanto misure di autoregolamentazione alle quali si attengono volontariamente. Mentre i nostri Stati vicini hanno nel frattempo introdotto normative legali sui consulenti di voto.

In questo contesto, nel 2017 il tema dei consulenti di voto è stato affrontato nei dibattimenti parlamentari riguardanti la revisione del diritto della società anonima². I parlamentari erano d'accordo sull'importanza del tema e sul fatto che necessita una normativa. Ma erano contrari ad appesantire il progetto di revisione del diritto della società anonima proseguendo le discussioni senza che fosse stata eseguita una consultazione³. La proposta di una disposizione di legge in tale ambito non è riuscita a imporsi. In seguito, il 23 settembre 2019 è stata depositata nel Consiglio degli Stati la mozione 19.4122 «Consulenti di voto e società anonime quotate in borsa. Rendere pubblici ed evitare i conflitti d'interessi»⁴. Il 20 novembre 2019, il Consiglio federale ha raccomandato di accogliere la mozione (EXE-BRC 2019.2135). Il 16 dicembre 2019 la mozione è stata accettata dal Consiglio degli Stati e il 3 luglio 2020 dal Consiglio nazionale. La mozione incarica il Consiglio federale di presentare al Parlamento «una modifica di legge (p. es. della legge federale sull'infrastruttura finanziaria) tesa a rendere pubblici ed evitare eventuali conflitti d'interesse dei consulenti di voto ("proxy advisors") presso società anonime quotate in borsa. A tal fine tiene conto degli sviluppi sul piano internazionale.»

Il contesto in cui attuare la modifica di legge proposta dalla mozione è stato oggetto di approfondite discussioni nell'Amministrazione. Il Dipartimento federale delle finanze ha rifiutato un'attuazione nell'ambito del diritto dei mercati finanziari per diversi motivi⁵. Il

¹ Cfr. tra gli altri KUPRECHT KAROLINA/STAUFFER VON MAY NANDO, § 60a Stimmrechtsberater, in: Theus Simoni Fabiana/Hauser Isabel/Bärtschi Harald (a c. di), Schweizer Aktienrecht, Basilea 2022, N 60a.01 seg. La nozione di «consulente di voto» è utilizzata nel presente contesto come denominazione funzionale per un'impresa che fornisce servizi nel settore della consulenza di voto. Non si riferisce a a persone fisiche. Il tedesco non opera pertanto una distinzione specifica fra i sessi.

² Per il materiale riguardante la revisione del diritto della società anonima cfr. [Revisione del diritto della società anonima](#) (stato: 28 gen. 2026).

³ Cfr. Boll. Uff. 2018 N 1058, 1086 seg. e N 1096 nonché Boll. Uff. 2019 S 508 seg., per i dettagli vedi anche n.1.4.

⁴ Disponibile all'indirizzo: www.parlament.ch > [19.4122 in Curia Vista] > Mozione.

⁵ Cfr. in proposito sotto.

Dipartimento federale di giustizia e polizia (DFGP) ha quindi preso in considerazione, in una prima fase, la possibilità di attuare la mozione nell'ambito di una legge speciale. Ciò si è tuttavia rivelato impraticabile. Infatti, sarebbe stato estremamente difficile garantire un'applicazione efficace degli obblighi in particolare nei confronti delle imprese straniere. La Commissione federale degli esperti del registro di commercio e una perizia giuridica⁶ commissionata dall'Ufficio federale di giustizia (UFG) hanno confermato questa analisi. Il Consiglio federale ha preso conoscenza di un documento interlocutorio il 25 giugno 2025 e ha stabilito la procedura da seguire: l'attuazione della mozione deve avvenire nel Codice delle obbligazioni (CO⁷) e limitarsi ad affrontare i conflitti di interesse.

1.2 Consulenti di voto in Svizzera

I consulenti di voto assistono solitamente gli investitori nel decidere come votare in occasione della prossima assemblea generale. In particolare, forniscono raccomandazioni concrete di voto sui singoli punti all'ordine del giorno dell'assemblea generale e aiutano indirettamente i singoli investitori a unire i loro interessi in vista dell'assemblea generale. La loro attività può anche comportare un notevole alleggerimento dell'onere amministrativo per gli investitori⁸. Inoltre, possono, su incarico degli investitori, effettuare ricerche sulle società, fornire dati a supporto delle analisi degli investitori stessi o organizzare la rappresentanza in materia di diritti di voto. I consulenti di voto possono inoltre contribuire a far prevalere esigenze di corporate governance importanti per gli investitori, contribuendo così a una buona e sostenibile gestione aziendale.

In Svizzera operano diversi fornitori di raccomandazioni di voto e di analisi delle assemblee generali⁹:

⁶ Parere di Isabelle Chabloz del 13 novembre 2024; cfr. www.bj.admin.ch.

⁷ RS 220

⁸ Cfr. GUSTINETTI HENZ TANJA, Die Rolle und Rechtstellung von Stimmrechtsberatungsunternehmen (Proxy Advisors) im schweizerischen Recht, Unter besonderer Berücksichtigung der Regulierungsfrage, tesi, Basilea 2016, marg. 54 seg., 228 segg., 291 segg. 305, pag. 316 seg. e 319; VOGT HANS-UELI, Stellungnahme vom 31.07.2017 in Bezug auf die Vernehmlassung zur Teilrevision der Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance von SIX Swiss Exchange, n. 2.3.3, disponibile all'indirizzo <https://www.ius.uzh.ch/de/staff/professorships/alphabetical/vogt/publikationen.html> > Vorträge, Working Papers, Stellungnahmen etc. (stato il 4.2.2026); HOCH MARIEL, Proxy Advisory – eine Standortbestimmung SZW 20016, 487, 488 seg.; LENGAUER DANIEL/PÖSCHEL INES, Swiss Code of Best Practice, in: Lengauer Daniel/Eggen Mirjam/Straub Rudolfo (a c. di), Fachhandbuch Kapitalmarktrecht, Zurigo 2021, n. 4411; BÖCKLI PETER, Proxy Advisors: Risikolose Stimmenmacht mit Checklisten, SZW 3/2015, 209, 210; REUTTER THOMAS U.: Regulierung und Haftung von Proxy Advisors, in: Reutter Thomas U./Werlen Thomas (a c. di), Kapitalmarktrecht – Recht und Transaktionen XI, Zurigo 2017, 229, 232 seg.; RIOULT CHRISTIAN, Regulierung von Stimmrechtsberatern, AJP 2014, 1176, 1180.

⁹ Senza pretese di completezza la panoramica mostra soltanto gli attori principali.

- ISS (Institutional Shareholder Services; <https://www.issgovernance.com>¹⁰) è una società di consulenza in materia di voto attiva su scala mondiale, fondata più di 30 anni fa negli Stati Uniti. ISS dispone di una buona rete in Europa e ha uffici in Germania, Belgio, Regno Unito, Svezia, Francia e Svizzera¹¹.
- Glass Lewis (Glass, Lewis & Co., LLC; <https://www.glasslewis.com>¹²) con sede centrale negli Stati Uniti, è oggi una società di consulenza in materia di voto attiva a livello globale, presente sul mercato dal 2003. In Europa ha uffici in Irlanda, Regno Unito, Germania (filiale IVOX Glass Lewis GmbH) e Francia. Attualmente Glass Lewis non ha uffici in Svizzera.
- Ethos (ETHOS SERVICES SA; <https://ethosfund.ch>¹³) ha sede a Lancy (GE). Fondata nel 2000, Ethos è specializzata nei settori Corporate Governance e analisi delle assemblee generali. Ha uffici a Ginevra e Zurigo¹⁴.
- Altri consulenti di voto con sede in Svizzera: Inrate AG (<https://inrate.com>), che ha acquisito zRating AG; Actares (<https://www.actares.ch>), organizzata come associazione senza scopo di lucro e che collabora con la Fondazione Ethos. Negli ultimi anni altri consulenti di voto si sono ritirati dal mercato (come ad esempio SWIPRA, l'Agenzia svizzera per la corporate governance, INVESTVOTE e ACTAvote SA).

Nel complesso, si può constatare che sul mercato svizzero l'offerta di servizi di consulenza in materia di voto si è ridotta a pochi operatori. I giganti del mercato rimangono ISS, Glass Lewis ed Ethos. Secondo le stime della SWIPRA del 2023, l'influenza maggiore sul mercato svizzero è esercitata dal consulente ISS, che sembra influenzare circa il 23% dei voti, mentre Glass Lewis ne influenza il 14% ed Ethos circa il 13%¹⁵. Nel rapporto della SWIPRA non vengono menzionati né Inrate AG né, ad esempio, l'associazione Actares. Da ciò si deduce che le piccole imprese svizzere in questo settore non influenzano in modo significativo i voti.

1.3 Possibili problemi relativi alla consulenza professionale in materia di voto

Come spiegato al numero 1.2, i consulenti di voto possono essere preziosi per gli investitori. Ciononostante, esercitano una grande influenza, in particolare attraverso le

¹⁰ Per maggiori dettagli su ISS cfr. Gustinetti Henz (nota a piè di pagina 8), n. marg. 113 segg.

¹¹ Cfr. <https://www.issgovernance.com/contact/contact-us/> (stato: 28 gen. 2026).

¹² Per maggiori dettagli su Glass Lewis cfr. GUSTINETTI HENZ (nota a piè di pagina 8), n. marg. 132 segg.

¹³ Per maggiori dettagli su Ethos vgl. GUSTINETTI HENZ (nota a piè di pagina 8), n. marg. 145 segg.

¹⁴ Cfr. <https://ethosfund.ch/de/ueber-ethos> (stato: 28 gen. 2025).

¹⁵ Analisi SWIPRA delle assemblee generali 2023, disponibile all'indirizzo <https://www.swipra.ch/assets/templates/images/newsletter-agm-season2023-d.pdf> (stato: 28 gen. 2026). Per stime precedenti cfr. anche Böckli (nota a piè di pagina 8), 212; Hoch (nota a piè di pagina 8), 488; Lüscher Martin, Die Macht der Stimmrechtsberater, Finanz und Wirtschaft n. 34 del 30 apr. 2016, 5; Schöchli Hansueli, Wer hinter dem Aufstand steckt – die Rolle des US Stimmrechtsberaters ISS an Schweizer Generalversammlungen, NZZ del 20 apr. 2013, 27.

loro raccomandazioni di voto, senza tuttavia assumersi alcun rischio finanziario diretto. In questo contesto possono sorgere diverse difficoltà.

Può succedere che un'impresa fornisca servizi di consulenza di voto a una società – ad esempio ragguagliando il consiglio di amministrazione su questioni di corporate governance – e, parallelamente, raccomandi agli azionisti come votare sulle proposte del consiglio di amministrazione stesso. In queste situazioni è evidente che sussista un conflitto di interessi, il che è problematico¹⁶:

- A causa di un (potenziale) conflitto di interesse, il consulente di voto potrebbe raccomandare agli azionisti l'approvazione di proposte presentate all'assemblea generale che egli stesso ha contribuito a elaborare su incarico della società. È improbabile che il consulente di voto raccomandi di respingere una proposta se ha contribuito alla sua elaborazione¹⁷. Questa situazione può compromettere la qualità della consulenza fornita agli azionisti e, di conseguenza, la formazione della loro opinione, il che può mettere in discussione l'autentica espressione della loro volontà e, in ultima analisi, il corretto funzionamento dell'assemblea generale¹⁸.
- Il conflitto di interessi può anche indurre il consiglio di amministrazione a seguire le raccomandazioni del consulente di voto, al fine di ottenere il consenso del maggior numero possibile di azionisti alle proprie proposte. Ciò risulta problematico quando il consulente di voto basa la propria attività di consulenza esclusivamente su criteri da lui stesso stabiliti che favoriscono, in modo unilaterale e schematico, determinate politiche aziendali o ignorano le specificità locali¹⁹. Vi è anche il rischio che il consiglio di amministrazione, per un eccesso di zelo, allinei le proprie proposte ai criteri del consulente di voto, anche quando non sono materialmente giustificati²⁰.

¹⁶ Cfr. anche KUPRECHT/STAUFFER VON MAY (nota a piè di pagina 1), N 60a.18.

¹⁷ REUTTER (nota a piè di pagina 8), 246; cfr. anche le opinioni riportate da LÜSCHER (nota a piè di pagina **Fehler! Textmarke nicht definiert.**), 5.

¹⁸ GUSTINETTI HENZ (nota a piè di pagina 8), n. marg. 383; VOGT (nota a piè di pagina 8), n. 1.4.1.

¹⁹ VOGT (nota a piè di pagina 8), n. 2.2; della stessa opinione anche BÖCKLI (nota a piè di pagina 8), 214; LENGAUER/PÖSCHEL (nota a piè di pagina 8), n. 4.413.

²⁰ HOCH (nota a piè di pagina 8), 489. Sui singoli consulenti, sui loro servizi e sui possibili conflitti di interesse cfr. anche REUTTER (nota a piè di pagina 8), 271 segg.

1.4 Possibili soluzioni e alternative esaminate

1.4.1 Quadro della normativa

Autoregolamentazione

In Svizzera esistono poche normative di autoregolamentazione riguardo ai consulenti di voto. Occorre stabilire se una di queste normative possa essere utile per risolvere le difficoltà menzionate.

- Lo «Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance» (Swiss Code²¹) del 2023 è stato introdotto nel 2002 e viene costantemente rivisto e adeguato. Lo Swiss Code si rivolge in primo luogo alle società quotate in borsa e fornisce loro raccomandazioni riguardo alla loro corporate governance. I consulenti di voto vengono menzionati solo marginalmente, in quanto si esortano gli investitori istituzionali, i nominee e altri intermediari, compresi i consulenti di voto, a comportarsi in modo trasparente nei confronti della società e a tenere conto delle linee guida per gli investitori (vedi di seguito²²). Lo Swiss Code non sembra quindi essere la sede adeguata per disciplinare gli obblighi dei consulenti di voto.
- Le «Richtlinien für Institutionelle Investoren zur Ausübung ihrer Mitwirkungsrechte bei Aktiengesellschaften (direttive per gli investitori istituzionali sull'esercizio dei diritti sociali nelle società anonime)» (Swiss Investors Code²³) sono state pubblicate nel gennaio 2013 e hanno lo scopo di integrare lo Swiss Code in materia di diritti sociali. Esse descrivono le best practice degli investitori professionali nell'esercizio dei loro diritti sociali, in particolare nelle società quotate in borsa. Le direttive stabiliscono in via di principio che gli investitori istituzionali – come ad esempio gli istituti di previdenza, le assicurazioni o i fondi d'investimento – possono avvalersi dei servizi di consulenti di voto. Gli investitori istituzionali devono tuttavia rispettare determinate regole di comportamento²⁴. Il consulente di voto svizzero Ethos²⁵, ad esempio, si è

²¹ Cfr. <https://www.economiesuisse.ch/it/publicazioni/download-swiss-code-best-practice-corporate-governance> (stato: 28 gen. 2026); per i dettagli sullo Swiss Code cfr. BÜHLER CHRISTOPH B.: Zürcher Kommentar, Die Aktiengesellschaft, 3^a ed., Zurigo: 2018, Vor Art. 707–726 n 408 segg.; LENGAUER/PÖSCHEL (nota a piè di pagina 8), n. 4.367 segg.

²² Cfr. cap. 1 dello Swiss Codes.

²³ A c. di ASIP, Associazione svizzera degli istituti di previdenza, fondi di compensazione AVS/AI/IPG, economiesuisse, Federazione delle imprese svizzere, Ethos – Schweizerische Stiftung für nachhaltige Entwicklung (Fondazione Svizzera per uno sviluppo sostenibile), Associazione Svizzera dei banchieri (SwissBanking), Swiss Holdings, Federazione svizzera dei gruppi industriali e dei servizi, disponibili all'indirizzo: <https://swissinvestorscode.ch/> (stato: 28 gen. 2026); per i dettagli sullo Swiss Investors Code anche ZK-BÜHLER (nota a piè di pagina 21), Vor Art. 707–726 n. 425 segg.; ANDREAS BINDER/ROMAN S. GUTZWILLER, Soft Law für institutionelle Investoren, GesKR 1/2013, 84 segg.; cfr. anche RIOULT (nota a piè di pagina 8), 1190 seg.

²⁴ Cfr. p. es. i principi 3 e 5 dello Swiss Investors Code.

²⁵ Cfr. <https://www.ethosfund.ch>, considerazioni generali sul Ethos Group sono disponibili qui > A propos > Historique. Sui servizi di Ethos Services cfr. > Prestations (stato: 28 gen. 2026).

impegnato a rispettare lo Swiss Investors Code²⁶. Lo Swiss Investors Code si rivolge quindi agli investitori istituzionali in relazione all'esercizio dei loro diritti sociali nelle società anonime. Non sembra quindi essere la sede adatta per imporre obblighi di comunicazione ai consulenti di voto.

- Lo SIX Swiss Exchange (SSX) ha già fatto un tentativo di integrare la sua direttiva sulla corporate governance²⁷. L'obiettivo era quello di introdurre l'obbligo di comunicare i rapporti di consulenza tra gli emittenti (società anonime quotate in borsa) e i consulenti di voto. Tale obbligo avrebbe riguardato gli emittenti. Dopo la consultazione, lo SSX non è riuscito a imporsi nei riguardi dei propri stakeholder²⁸, secondo i quali, tra l'altro, i destinatari di una norma sulla trasparenza avrebbero dovuto essere i consulenti di voto e non gli emittenti.
- Per completezza e a titolo di confronto, va fatto riferimento alle direttive internazionali, come ad esempio i «Best Practice Principles for Providers of Shareholder Voting Research & Analysis 2019» (Best Practice Principles)²⁹. Queste direttive consistono essenzialmente in tre principi e in una guida³⁰ che ne concretizza l'applicazione. Il primo principio riguarda la qualità del servizio offerto dai consulenti di voto (ad esempio la comunicazione dei metodi di ricerca e delle direttive di voto). Il secondo principio riguarda la gestione dei conflitti di interesse (come evitarli e come gestirli). Il terzo principio riguarda la politica di comunicazione³¹. Ogni consulente di voto che ha sottoscritto i Best Practice Principles deve pubblicare, sul proprio sito web e su quello del Best Practice Principles Group, una dichiarazione annuale in cui si impegna a rispettare i principi. Tali dichiarazioni devono essere aggiornate ogni anno e rimanere accessibili gratuitamente per almeno tre anni³². Ai Best Practice Principles hanno aderito i principali consulenti di voto attivi a livello internazionale, come Glass Lewis e ISS³³.

Il confronto dell'autoregolamentazione nel settore dei consulenti di voto (in particolare il confronto tra lo Swiss Investors Code e i Best Practice Principles) mostra chiaramente

²⁶ Cfr. <https://swissinvestorscode.ch/> > Institutions adhééré (stato: 28 gen. 2026).

²⁷ Le direttive attuali sono disponibili all'indirizzo <https://www.ser-ag.com/dam/downloads/regulation/listing/directives/dcg-fr.pdf> (stato: 28 gen. 2026).

²⁸ Cfr. p. es. il rapporto nel Börsen-Zeitung del 18 ott. 2017: Schweizer Börse macht Rolle rückwärts.

²⁹ Cfr. il sito <https://bppgrp.info> (stato: 28 gen. 2026).

³⁰ La guida si trova nell'allegato 1 dei Best Practice Principles: 16 segg.

³¹ Cfr. Best Practice Principles: 10 seg.; per i dettagli sui Best Practice Principles GUSTINETTI HENZ (nota a piè di pagina 8), n. marg. 667 segg.; HAUBER STEFFEN (2020): Der Stimmrechtsberater in der Unternehmensverfassung der deutschen Aktiengesellschaft, Zugleich ein Beitrag zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie II, Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft (anche tesi. Heidelberg 2019): 114 segg.

³² Cfr. Best Practice Principles: 9 seg.

³³ Cfr. <https://bppgrp.info/signatory-statements> (stato: 28 gen. 2026).

quanto l'autoregolamentazione svizzera sia meno esaustiva di quella internazionale. In particolare, le direttive svizzere sull'autoregolamentazione riguardano solo indirettamente i consulenti di voto. La rilevanza pratica delle misure di autoregolamentazione svizzere per i consulenti di voto è quindi scarsa³⁴. Inoltre, l'efficacia delle autoregolamentazioni può in generale può essere messa in discussione, poiché i consulenti di voto e le imprese vi si sottopongono volontariamente e, in definitiva, esse non sono vincolanti. Anche a causa della struttura oligopolistica del mercato (mercato dominato da pochi consulenti di voto), non ci si può attendere che la concorrenza porti un'auto-regolamentazione del settore.

Normativa nel diritto dei mercati finanziari

L'autore della mozione propone di inserire la nuova regolamentazione sui consulenti di voto, ad esempio nella legge del 19 giugno 2015³⁵ sull'infrastruttura finanziaria (LInFi). Ciò è probabilmente dovuto al tentativo di inserire nel CO una disposizione legislativa in tal senso che era stato fatto nell'ambito della revisione del diritto della società anonima (16.077). All'epoca il progetto è fallito³⁶ e probabilmente è per questo motivo che l'autore della mozione non ha proposto nuovamente il CO come possibile quadro normativo. Un altro motivo della proposta di modificare la legge sull'infrastruttura finanziaria potrebbe risiedere nel fatto che le raccomandazioni di voto dei consulenti di voto riguardano nella maggior parte dei casi deliberazioni delle assemblee generali di società quotate in borsa. È quindi per forza coinvolta l'infrastruttura finanziaria, ossia una borsa. Le raccomandazioni di voto, a loro volta, potrebbero avere un impatto diretto sul corso delle azioni (una raccomandazione di respingere la relazione sulle retribuzioni fa regolarmente calare il corso di un'azione). Raccomandazioni che indeboliscono la corporate governance possono quindi avere un effetto anche a lungo termine sul corso azionario. Pertanto, la proposta dell'autore della mozione di inserire le norme relative ai consulenti di voto nel diritto dei mercati finanziari è comprensibile³⁷. Il 25 giugno 2025, tuttavia, il Consiglio federale si è espresso contro l'inserimento di tale disciplina nel diritto dei mercati finanziari. Ha considerato che una tale regolamentazione è estranea al sistema di questo settore del diritto e che la gestione dei conflitti di interesse è una questione generale di corporate governance, avente per oggetto la tutela degli azionisti. Ritiene invece che le leggi sui mercati finanziari debbano proteggere il funzionamento del mercato finanziario, la stabilità del sistema finanziario e gli investitori e che non vi sia una relazione sufficiente, a meno di effettuare adeguamenti di più ampia portata degli obiettivi del diritto dei mercati finanziari, il che andrebbe oltre la richiesta originaria della mozione.

³⁴ cfr. anche REUTTER (nota a piè di pagina 8), 264.

³⁵ RS 958.1

³⁶ A tale riguardo, n. Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden..

³⁷ Della stessa opinione WOHLMANN HERBERT/GERBER ALEXANDRA J.B., Der Dialog der Aktiengesellschaft mit den Stimmrechtsberatern, SZW 2014, 284, 295 seg.; di parere contrario BERTSCHINGER URS, Proxy Advisors – Fluch oder Segen in der Corporate Governance?, SZW 2015, 506, 508, per un'opinione differenziata GUSTINETTI HENZ (nota a piè di pagina 8), n. marg. 624.

Leggi speciali

L'Ufficio federale di giustizia ha elaborato nel 2024 un avamprogetto non pubblicato di legge speciale come possibile quadro normativo per sancire disposizioni sui consulenti di voto. Le disposizioni riguardavano i consulenti di voto – compresi quelli senza sede in Svizzera – e prevedevano un disciplinamento completo (le disposizioni si ispiravano a una direttiva UE³⁸ e andavano quindi ben oltre quanto richiesto della presente mozione). La legge speciale è stata presentata alla Commissione federale per il registro di commercio, che l'ha criticata. A causa delle perplessità giuridiche espresse, è stata quindi commissionata una perizia giuridica che doveva effettuare un'analisi critica quanto all'attuazione della mozione nell'ambito di una legge speciale. Il parere della professoressa Isabelle Chabloy del 13 novembre 2024³⁹ attira l'attenzione sulle difficoltà nel garantire un'efficace applicazione degli obblighi imposti ai consulenti di voto da questa legge speciale. Ciò riguarda in particolare l'applicazione nei confronti delle imprese straniere. Quindi, la regolamentazione in una legge speciale non apporta alcun valore aggiunto e non è stata portata avanti.

1.4.2 Portata della normativa

Normativa globale dell'attività dei consulenti di voto

Uno sguardo oltre confine mostra che i Paesi dell'UE hanno previsto una normativa globale dell'attività dei consulenti di voto⁴⁰. Il presente avamprogetto si limita alla questione dei conflitti di interesse e non mira a regolamentare l'attività dei consulenti di voto nella sua totalità. Si tratta di una regolamentazione minimalista in linea con il mandato della mozione 19.4122. Una regolamentazione completa dell'attività dei consulenti di voto andrebbe ben oltre quanto richiesto dalla mozione.

Divieti nei confronti dei consulenti di voto e/o delle società

È stato inoltre valutato se eventualmente sia giustificato emanare determinati divieti nei confronti dei consulenti di voto o delle società. Si potrebbe ad esempio stabilire che ai consulenti di voto sia vietato fornire raccomandazioni di voto agli investitori e nel contempo assumere obblighi contrattuali nei confronti della società per le cui assemblee generali sono intese le raccomandazioni di voto. E/o si potrebbe vietare alle società di incaricare consulenti di voto di determinati servizi. In tal modo si potrebbero evitare fin dall'inizio singoli conflitti di interesse. Contro un tale divieto vi è tuttavia il fatto che esso comporta una notevole ingerenza nella libertà contrattuale delle imprese coinvolte (cfr. art. 94 cpv. 1 della Costituzione federale [Cost.⁴¹], libertà economica). Un divieto di consulenza in materia di voto in caso di conflitto di interessi rappresenterebbe inoltre una novità dal punto di vista del diritto comparato e sarebbe difficilmente applicabile⁴².

³⁸ In proposito n **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.**

³⁹ Cfr. nota a piè di pagina 6.

⁴⁰ Cfr. in proposito il diritto comparato n. 2.

⁴¹ RS 101.

⁴² Sul diritto comparato, n. **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.**

Obblighi di comunicazione per gli investitori istituzionali

Si potrebbe imporre agli investitori istituzionali che ricorrono ai servizi di consulenti di voto di comunicare il modo in cui gestiscono le raccomandazioni di tali consulenti e in che misura ne verificano la conformità con gli interessi degli investitori e dei beneficiari finali⁴³. A tal fine, le raccomandazioni di voto formulate dai consulenti in materia dovrebbero essere valutate con spirito critico e, in particolare, si dovrebbe verificare l'esistenza di eventuali conflitti di interesse. Si tratta, infatti, di rafforzare la responsabilità individuale degli investitori istituzionali nell'esercizio dei loro diritti di voto⁴⁴. A tale riguardo va sottolineato che, ad esempio, per gli istituti di previdenza sono già oggi previsti obblighi di diligenza (cfr. art. 51b cpv. 2 della legge federale del 25 giugno 1982⁴⁵ sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità; LPP). Altrettanto vale per i fondi di investimento (cfr. art. 23 cpv. 1 della legge del 23 giugno 2006⁴⁶ sugli investimenti collettivi; LICol). Inoltre, anche le raccomandazioni dello Swiss Investors Code mirano a rafforzare la responsabilità individuale⁴⁷. Occorre pure considerare che, se si trattasse soltanto di investitori istituzionali, sarebbe interessata solo una piccola parte degli investitori. La regolamentazione dovrebbe fare riferimento ai mezzi di investimento che, tuttavia, sono frequentemente situati all'estero, anche nel caso di gestori patrimoniali o consulenti d'investimento svizzeri. Inoltre, anche gli attuali investitori istituzionali costituiti secondo il diritto svizzero, spesso non sono regolamentati, o per lo meno non lo sono da parte dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari⁴⁸. Per questi motivi non è attualmente opportuno prevedere normative legali per gli investitori istituzionali.

Limitazione alle società quotate in borsa o ai consulenti di voto «importanti»

L'autore della mozione chiede che siano resi pubblici i conflitti di interesse dei consulenti di voto delle società anonime quotate in borsa. Come in altri ambiti del Codice delle obbligazioni (ad esempio nelle disposizioni relative alle retribuzioni; art. 732 segg. CO), riteneva possibile limitare l'obbligo di comunicazione alle società le cui azioni sono quotate in borsa. Poiché i consulenti di voto operano tipicamente presso società quotate in borsa, una tale limitazione sarebbe stata in via di principio possibile. Tuttavia, appare opportuno estendere l'obbligo di comunicazione a tutte le società. Il diritto svizzero della società anonima non distingue in via di principio tra società quotate e non quotate in borsa, motivo per cui una limitazione alle prime è giustificata solo in casi eccezionali. In questa sede tale eccezione non è necessaria, tanto più che nella pratica non dovrebbero derivarne oneri supplementari rilevanti per

⁴³ È quanto chiede la dottrina tedesca, cfr. p. es. POELZIG DOERTE, *Stimmrechtsberater – ihre Rolle und ihr rechtlicher Rahmen* (2/2), ZHR 185 (2021), 395, 405.

⁴⁴ POELZIG (nota a piè di pagina 43), 406.

⁴⁵ RS **831.40**.

⁴⁶ RS **951.31**.

⁴⁷ A tale riguardo, cfr. note a piè di pagina 23 segg.

⁴⁸ Cfr. in generale REUTTER (nota a piè di pagina 8), 266.

le PMI. D'altro canto, una buona corporata governance impone di comunicare eventuali conflitti di interesse anche nel caso eccezionale in cui in società non quotate in borsa impieghino consulenti di voto.

In modo analogo occorre stabilire se la disposizione debba essere limitata ai consulenti di voto «importanti» o no. È vero che le dimensioni e, di conseguenza, l'influenza di un consulente di voto possono influire sulla necessità di tutela degli azionisti. Tuttavia, in caso di conflitti di interesse, vi è un'esigenza di protezione a prescindere dal fatto che si ricorra ai servizi di un consulente di voto «importante» o di uno meno importante. Una tale distinzione non è quindi convincente.

1.5 Soluzione scelta

Le approfondite valutazioni preliminari hanno permesso di concludere che né l'autoregolamentazione, né modifiche della legge sui mercati finanziari, né una nuova legge speciale consentono di attuare in modo ragionevole ed efficace le richieste della mozione.

Se, come previsto dalla mozione, si intende disciplinare solo la problematica dei conflitti di interesse dei consulenti di voto, sembra necessario introdurre la normativa nel CO e non in una legge speciale. A questa conclusione giunge anche Isabelle Chabloy nella sua perizia del 13 novembre 2024⁴⁹. Una disposizione nel CO, simile a quella elaborata in occasione della revisione del diritto della società anonima nel 2018, è considerata una soluzione pragmatica ed efficace per soddisfare le richieste della mozione 19.4122. Per questo motivo è stata presa in considerazione la possibilità di sottoporre nuovamente al Parlamento il progetto, allora fallito, di introdurre un nuovo articolo 700a CO. Come già menzionato, il rifiuto delle disposizioni proposte per i consulenti di voto è stato determinato non tanto dal contenuto della norma, quanto piuttosto dal fatto che la revisione del diritto della società anonima era già gravata da numerosi altri temi delicati. Inoltre, non è mai stata condotta una consultazione pubblica in merito alla regolamentazione dei consulenti di voto, poiché la questione è stata sollevata solo nel corso dei lavori parlamentari⁵⁰. Il voto è stato tuttavia molto serrato: in Consiglio degli Stati si sono contati 18 voti a favore di un nuovo articolo 700a e 24 contrari (con 0 astensioni)⁵¹; in Consiglio nazionale si sono contati 94 voti a favore di un nuovo articolo 700a e 95 contrari (con 4 astensioni)⁵². È tuttavia innegabile che il Parlamento abbia riconosciuto la necessità di intervenire nel settore della consulenza di voto, ragion per cui è stata presentata la presente mozione. I lavori precedenti non ostacolano quindi una nuova presentazione del progetto e, di conseguenza, la possibilità di una discussione approfondita su questa proposta di soluzione. L'articolo

⁴⁹ Cfr. nota a piè di pagina 6.

⁵⁰ Per i dettagli sui motivi del rifiuto, cfr. intervento Merlini, Boll. Uff. 2018 N 1058; intervento Rieder, Boll. Uff. 2019 S 508; intervento Schmid, Boll. Uff. 2019 S 508; intervento Tuena, Boll. Uff. 2018 N 1086 segg.

⁵¹ Boll. Uff. 2019 S 509.

⁵² Boll. Uff. 2018 N 1096.

700a, elaborato nell'ambito della discussione parlamentare sulla revisione del diritto delle società per azioni, è stato rielaborato dal punto di vista linguistico e contenutistico al fine di garantire chiarezza, certezza del diritto e costituzionalità. Per quanto riguarda l'orientamento generale, tuttavia, ci si è mantenuti vicini alla versione originaria.

L'attuazione dell'obbligo di comunicazione previsto dal CO si applica alle società anonime domiciliate in Svizzera. La normativa riguarda tutte le società anonime e non è limitata alle società quotate in borsa. Poiché l'applicazione è legata alle imprese, si rinuncia a una regolamentazione globale dei consulenti di voto. Non è prevista una norma di divieto per i consulenti di voto, né una norma di divieto per le imprese. Non sono previsti nemmeno obblighi di comunicazione per gli investitori istituzionali. La comunicazione non è limitata al ricorso ai servizi di consulenti di voto «rilevanti».

Il nuovo obbligo e l'onere ad esso connesso, finalizzati a garantire la trasparenza, sembrano ben accettabili per le società interessate. Per le società sarà facile riconoscere quali imprese operano anche come consulenti di voto e non sussiste alcun obbligo di conferire loro un mandato. Se una società decidesse comunque di farlo, appare opportuno esigere che ne informi in modo trasparente i propri azionisti. Tale obbligo di comunicazione va inteso come una misura mirata e proporzionata: non limita eccessivamente la libertà d'agire delle parti coinvolte e punta sull'effetto disciplinante dei meccanismi dell'economia di mercato. Per questo motivo, il 25 giugno 2025 il Consiglio federale ha deciso che la mozione 19.4122 debba essere attuata mediante una modifica del CO che sia limitata alla gestione dei conflitti di interesse.

1.6 Rapporto con il programma di legislatura e il piano finanziario, nonché con le strategie del Consiglio federale

Il progetto non è annunciato né nel messaggio del 21 gennaio 2020⁵³ sul programma di legislatura 2019–2023, né nel messaggio del 24 gennaio 2024⁵⁴ sul programma di legislatura 2023–2027, né nel decreto federale del 21 settembre 2020⁵⁵ sul programma di legislatura 2019–2023, né nel decreto federale del 6 giugno 2024 sul programma di legislatura 2023–2027⁵⁶.

Un atto normativo sull'obbligo di comunicazione in merito al ricorso a consulenti di voto è tuttavia necessario, per adempiere il mandato costituzionale secondo il quale tutte le norme di diritto importanti devono essere emanate sotto forma di leggi federali. Poiché finora in Svizzera manca qualsiasi normativa sui consulenti di voto e una tale normativa

⁵³ FF 2020 1565

⁵⁴ Questo messaggio è stato pubblicato nel Foglio federale soltanto sotto forma di link; cfr. FF 2024 525. Il messaggio può essere consultato all'indirizzo <https://www.bk.admin.ch/bk/it/home/documentazione/aiuto-alla-condotta-strategica/programma-di-legislatura.html> (stato: 28.1.2026).

⁵⁵ FF 2020 7365

⁵⁶ FF 2024 526

è necessaria – come mostrano la mozione e la sua accettazione da parte delle Camere – un disciplinamento legislativo s’impone da tempo.

1.7 Stralcio di interventi parlamentari

Il progetto adempie la mozione Minder 19.4122 «Consulenti in materia di voto e società anonime quotate in borsa. Rendere pubblici ed evitare i conflitti d'interessi».

2 Diritto comparato

2.1 Direttiva UE

Nel 2017, l'UE ha adottato la Direttiva sui diritti degli azionisti II⁵⁷, che modifica la precedente direttiva in materia⁵⁸. La Direttiva sui diritti degli azionisti II mira a incoraggiare l'impegno a lungo termine degli azionisti e pone l'accento sugli investitori istituzionali, sui gestori patrimoniali e sui consulenti di voto, ai quali è richiesto di esercitare le loro attività con maggiore trasparenza⁵⁹. Considerata l'importanza del loro ruolo, devono essere soggetti a requisiti di trasparenza.

La direttiva obbliga gli Stati membri dell'UE, tra l'altro, a garantire che

- i consulenti di voto siano soggetti a un codice di condotta, lo applichino e ne rendano conto (cfr. art. 3undecies par.1, Direttiva sui diritti degli azionisti II⁶⁰);
- i consulenti di voto comunichino ai propri clienti determinate informazioni rilevanti in relazione all'elaborazione delle loro ricerche, consulenze e raccomandazioni di voto. Devono tra l'altro indicare se intrattengono un dialogo con le società oggetto delle loro ricerche e raccomandazioni di voto e, se del caso, la natura di tale dialogo. Inoltre, devono specificare la loro politica relativa alla prevenzione e alla gestione di potenziali conflitti di interesse (art. 3undecies par. 2 Direttiva sui diritti degli azionisti II);

⁵⁷ Direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 mag. 2017 che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti, GU L 132 del 20 mag. 2017, pag. 1.

⁵⁸ Direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 lug. 2007 relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, GU L 184 del 14 lug. 2007, pag. 17.

⁵⁹ Cfr. i motivi elencati nella direttiva stessa che hanno determinato l'adozione della Direttiva sui diritti degli azionisti II.

⁶⁰ Direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 mag. 2017 che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti, GU L 132 del 20 mag.2017, pag. 18.

- i consulenti di voto comunichino tali informazioni sui propri siti web 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 passato⁶¹;
- i consulenti di voto individuino e comunichino senza indugio ai loro clienti qualsiasi conflitto d'interesse reale o potenziale o relazione commerciale che possa influenzare l'elaborazione delle loro ricerche, consulenze e raccomandazioni di voto e le azioni intraprese per eliminare, attenuare o gestire tali conflitti (art. 3undecies par. 3 Direttiva sui diritti degli azionisti II).
- gli investitori istituzionali comunichino, su base annuale, le modalità di attuazione della loro politica di impegno, includendo una descrizione generale del comportamento di voto, una spiegazione dei voti più significativi e del ricorso ai servizi di consulenti di voto (art. 3octies par. 1 lett. b Direttiva sui diritti degli azionisti II).

2.2 Recepimento della direttiva UE

Gli Stati membri dell'UE hanno adempiuto all'obbligo di recepire la direttiva UE entro il 2019.

Il recepimento della direttiva nel proprio diritto nazionale è avvenuto prevalentemente modificando il diritto societario o il diritto borsistico. A titolo di esempio occorre rilevare che la Germania ha recepito⁶² la Direttiva sui diritti degli azionisti II nei paragrafi §§ 134a, 134d e nel § 135 della legge sulle società per azioni (*Aktiengesetz*; AktG)⁶³, l'Austria nella legge sulle borse del 2018 (*Börsegesetz*; BörseG 2018)⁶⁴, la Francia negli articoli L544-3 bis L544-6 e L621-18-4 del Codice monetario e finanziario (*Code monétaire et financier*)⁶⁵ e l'Italia nell'articolo 124-octies della legge finanziaria⁶⁶. Negli Stati membri dell'UE, il rispetto degli obblighi di informazione e trasparenza è assicurato principalmente dalle autorità nazionali di vigilanza finanziaria⁶⁷. A quanto risulta, nessuno Stato membro dell'UE prevede un obbligo generale di registrazione per i consulenti di voto.

⁶¹ Direttiva sui diritti degli azionisti II, motivazioni in consid. 26.

⁶² Legge sull'attuazione della Direttiva sui diritti degli azionisti II (ARUG II); cfr. anche HAUBER STEFFEN (n. 31).

⁶³ *Aktiengesetz* (AktG) del 6 set. 1965 ([Bundesgesetzblatt I pag. 1089](#)), modifica più recente apportata dall'art. 18 della legge del 23 ott. 2024 ([Bundesgesetzblatt 2024 I n. 323](#)).

⁶⁴ *Bundesgesetz über die Wertpapier- und allgemeinen Warenbörsen 2018* (*Börsegesetz 2018*, BörseG), [Bundesgesetzblatt für die Republik Österreich I n. 107/2017](#), versione del 21 feb. 2024.

⁶⁵ *Code monétaire et financier*, Dernière mise à jour des données de ce code 1 janvier 2026, disponibile all'indirizzo <https://www.legifrance.gouv.fr/> (stato: 28 gen. 2026).

⁶⁶ Decreto legislativo del 24 feb. 1998, n. 58, Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 feb. 1996, n. 52, entrata in vigore del decreto: 1 lug. 1998 (ultimo aggiornamento all'atto pubblicato il 16/ gen. 2024), (GU n.71 del 26mar. 1998 - Suppl. Ordinario n. 52); disponibile all'indirizzo: <https://www.gazzettaufficiale.it> (stato: 28 gen. 2026). Introdotto dal decreto legislativo del 10 mag. 2019, n. 49, Attuazione della direttiva 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 mag. 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti. (19G00056) (GU Serie Generale n.134 del 10 giu. 2019), entrata in vigore del provvedimento: 10 giu. 2019; disponibile all'indirizzo: <https://www.gazzettaufficiale.it> (stato: 28gen. 2026).

⁶⁷ In Germania, in caso di violazioni delle disposizioni, è competente l'Autorità federale di vigilanza sui servizi finanziari (§ 405 cpv. 5 della legge tedesca sulle società anonime), in Austria, l'Autorità di vigilanza sui mercati finanziari (§ 189 della legge austriaca sulle borse), in Italia la Commissione nazionale per le Società e la Borsa (cfr. p. es. art. 115 cpv. 1 lit. a, b e c della legge finanziaria italiana).

Sebbene il Principato del Liechtenstein non faccia parte dell'UE⁶⁸ in seguito alla sua adesione allo Spazio economico europeo (SEE). Nel Principato, gli obblighi di informazione e trasparenza dei consulenti di voto⁶⁹ sono sanciti nel diritto delle persone e delle società (*Personen- und Gesellschaftsrecht*; PGR), in particolare nell'articolo 3671 PGR⁷⁰. L'attuazione di tali obblighi è sottoposta alla vigilanza dell'Ufficio di giustizia (*Amt für Justiz*), l'autorità responsabile di garantire il rispetto delle disposizioni di legge. Il Liechtenstein non prevede un obbligo generale di registrazione per i consulenti di voto.

2.3 Legislazione nei Paesi anglofoni

Regno Unito: le disposizioni di legge relative ai consulenti di voto sono previste nel pertinente regolamento *Proxy Advisors Regulations*⁷¹, entrato in vigore il 10 giugno 2019, che recepisce la Direttiva UE sui diritti degli azionisti II nel diritto britannico. A seguito della Brexit, il *Proxy Advisors Regulations* è stato parzialmente modificato o adeguato alle nuove circostanze mediante il regolamento 2019 sulla distribuzione transfrontaliera dei fondi, consulenti di voto, prospetti e Gibilterra (*The Cross-Border Distribution of Funds, Proxy Advisors, Prospectus and Gibraltar (Amendment) (EU Exit) Regulations 2019*⁷²). Gli obblighi di trasparenza e di informazione dei consulenti di voto sono contenuti nella seconda parte del regolamento (cfr. in particolare l'art. 3 e segg. del *Proxy Advisors Regulations*). Ai sensi dell'articolo 4, capoverso 1, lettera g del *Proxy Advisors Regulations*, i consulenti di voto sono tenuti a comunicare i propri principi relativi alla prevenzione e alla gestione dei potenziali conflitti di interesse; il successivo articolo 5 impone loro di adottare le misure necessarie a tal fine. Qualora i consulenti di voto constatino di non essere in grado di ottemperare ai requisiti previsti dal regolamento, sono tenuti a notificarne tempestivamente le ragioni all'autorità di vigilanza finanziaria britannica (*Financial Conduct Authority*; art. 9 *Proxy Advisors Regulations*). Tale autorità ha istituito una procedura che consente a chiunque di presentare un ricorso qualora abbia riscontrato una violazione del regolamento⁷³. Inoltre, la sesta parte del *Proxy Advisors Regulations* prevede la tenuta di un elenco pubblico dei consulenti di voto (cfr. in particolare l'art. 31) in cui figurano, ad esempio, i consulenti di voto attivi a livello mondiale ISS e Glass Lewis⁷⁴.

⁶⁸ Cfr. a questo proposito la scheda informativa sul SEE, disponibile all'indirizzo <https://www.europarl.europa.eu/factsheets> > Relazioni esterne dell'UE > Punto 5.5.3 Lo Spazio economico europeo (SEE), la Svizzera e il Nord (stato: 28 gen. 2026).

⁶⁹ Cfr. anche la relazione e la proposta del Governo al Parlamento del Principato del Liechtenstein relativa alla modifica del diritto delle persone e delle società (PGR) nonché della legge sulle banche (BankG) (attuazione della Direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 mag. 2017 che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti), BuA 2020 111, cap. 2.

⁷⁰ Codice civile del Liechtenstein, Parte III, Diritto delle persone e delle società del 20 gen. 1926, n. LR 216, Gazzetta ufficiale del Liechtenstein 1926.004, disponibile all'indirizzo: <https://www.gesetze.li> (stato: 28 gen. 2026).

⁷¹ *The Proxy Advisors (Shareholders' Rights) Regulations 2019, UK Statutory Instruments 2019 n. 926*, disponibile all'indirizzo <https://www.legislation.gov.uk> (stato: 28 gen. 2026).

⁷² *The Cross-Border Distribution of Funds, Proxy Advisors, Prospectus and Gibraltar (Amendment) (EU Exit) Regulations 2019, UK Statutory Instruments 2019 n. 1370*, disponibile all'indirizzo <https://www.legislation.gov.uk> (stato: 28 gen. 2026).

⁷³ Cfr. a tale proposito <https://www.fca.org.uk/markets/primary-markets/proxy-advisors> (stato 28 gen. 2026).

⁷⁴ Elenco disponibile all'indirizzo <https://www.fca.org.uk/markets/primary-markets/proxy-advisors> (stato: 28 gen. 2026).

Stati Uniti: nel 2020 l'autorità di vigilanza sui mercati finanziari (*Securities and Exchange Commission*; SEC) ha approvato i Regolamenti 2020 (*2020 Amendments*)⁷⁵ con l'obiettivo di migliorare la qualità e la trasparenza delle raccomandazioni di voto fornite da società di consulenza quali ISS o Glass Lewis. La regolamentazione applicabile ai consulenti di voto è stata inasprita, dopo che le società quotate in borsa e gli osservatori della governance avevano espresso le loro preoccupazioni riguardo alle pratiche dei consulenti di voto. I *2020 Amendments* prevedevano, ad esempio, la responsabilità dei consulenti di voto in caso di dichiarazioni materialmente false o fuorvianti e imponevano a questi ultimi, tra l'altro, l'obbligo di comunicare i propri conflitti di interesse. Inoltre, i *2020 Amendments* imponevano ai consulenti di voto di concedere alle società e alle altre parti interessate la possibilità di esaminare le raccomandazioni di voto e di esprimere il proprio parere al riguardo⁷⁶. In seguito ai cambiamenti nell'amministrazione presidenziale degli Stati Uniti e all'avvio di una controversia legale che metteva in discussione i *2020 Amendments*, questi ultimi sono stati rivisti. Il 13 luglio 2022 la SEC ha infine annunciato di aver adottato⁷⁷ i *2022 Amendments*⁷⁸. Questi abrogano parti significative del testo del 2020, mantenendo l'obbligo di comunicare i conflitti di interesse. In definitiva, i consulenti di voto negli Stati Uniti operano attualmente secondo le regole già in vigore prima dei *2020 Amendments*⁷⁹.

2.4 OCSE Revisione tra pari (*Peer Review*) del 13 ottobre 2025

In una *Peer Review* non pubblicata dell'OCSE (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico) sono state analizzate le condizioni quadro relative alla gestione delle società e ai professionisti che forniscono analisi o consulenza a supporto delle decisioni degli investitori. La *Peer Review* mira in particolare ad arricchire il dibattito politico sui consulenti di voto attraverso esperienze internazionali; ciò consente alle autorità di regolamentazione di equilibrare e preservare la tutela della competenza professionale dei consulenti di voto, evitando influenze indebite, incentivi inap-

⁷⁵ Modifiche del 2020 relative al *Securities Exchange Act of 1934 (An act to provide for the regulation of securities exchanges and of over-the-counter markets operating in interstate and foreign commerce and through the mails, to prevent inequitable and unfair practices on such exchanges and markets, and for other purposes)*, Public Law 73-291, section 14a, disponibile all'indirizzo <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1885/pdf/COMPS-1885.pdf> (stato: 28 gen. 2026).

⁷⁶ Cfr. in merito ai *2020 Amendments*, ad esempio, GRABANT LUCIA, *Regulierung der Stimmrechtsberater (Proxy Advisors): Eine rechtsvergleichende Untersuchung zu Österreich, England und den USA*, mar. 2021, pag. 50 segg., disponibile all'indirizzo <https://unipub.uni-graz.at/obvugr/hs/download/pdf/6024590> (stato: 28 gen. 2026), 50 segg.

⁷⁷ SHORTER GARY, *The SEC's Proxy Advisory Firm Disclosure Reforms* del 25 gen. 2023, disponibile all'indirizzo <https://crsreports.congress.gov> (stato: 28 gen. 2026).

⁷⁸ Modifiche del 2022 relative al *Securities Exchange Act of 1934, Public Law 73-291*.

⁷⁹ Cfr. a tale proposito HAMMONS JR. JAMES H./VISEK LAUREN, *SEC Adopts Amendments to Rules Governing Proxy Voting Advice* del 15 lug. 2022, disponibile all'indirizzo <https://www.goodwinlaw.com> > Insights (stato: 28 gen. 2026) o SHORTER GARY, n. **Fehler! Textmarke nicht definiert.** Per i casi giudiziari attuali relativi alla conformità degli emendamenti cfr. <https://news.bloomberglaw.com/litigation/sec-rule-regulating-proxy-advisory-firms-struck-down-by-court> (stato: 28 gen. 2026).

propriati e un'eccessiva concentrazione del mercato. Una vigilanza efficace sui consulenti di voto può favorire una partecipazione consapevole degli azionisti, consolidando la fiducia degli investitori nella governance aziendale e promuovendo, a lungo termine, il buon funzionamento dei mercati dei capitali e un'efficiente formazione di capitale.

Il rapporto rileva che il 60 % degli ordinamenti giuridici ha istituito quadri normativi per i consulenti di voto basati su leggi o regolamenti, mentre il 10 % disciplina l'attività dei consulenti di voto esclusivamente attraverso raccomandazioni contenute in codici o principi a cui i consulenti di voto e gli investitori istituzionali possono aderire volontariamente. Il rimanente 30% non prevede un quadro normativo specifico per i consulenti di voto. Il 58% degli ordinamenti giuridici contiene definizioni dei consulenti di voto, anche se la portata di tali definizioni varia.

2.5 Insegnamenti per la Svizzera

Emerge chiaramente che l'attività dei consulenti sia diventata oggetto di dibattiti politici e controlli delle autorità in diversi ordinamenti giuridici.

Poiché i due principali consulenti di voto, ISS e Glass Lewis, hanno sedi nell'UE, sono soggetti agli obblighi di comunicazione descritti nel capitolo 2.1. Poiché le informazioni contenute nei siti web di questi consulenti di voto sono liberamente accessibili, anche gli investitori svizzeri possono trarre vantaggio dalle informazioni relative al codice di condotta, alla metodologia di ricerca ecc.

Ciò non è tuttavia sufficiente. L'evoluzione del quadro internazionale impone che anche la Svizzera intervenga attivamente, disciplinando quanto meno la gestione dei conflitti di interesse dei consulenti di voto.

3 Punti essenziali del progetto

3.1 La normativa proposta

La normativa proposta mira a comunicare e a prevenire i conflitti di interesse in cui possono trovarsi i consulenti di voto. L'obbligo di comunicazione si applica alla società e consente di risolvere i problemi menzionati al capitolo **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden..** La trasparenza circa eventuali servizi di consulenza forniti alla società da parte dei consulenti di voto consente agli investitori di valutare con maggiore accuratezza la credibilità delle raccomandazioni di voto e delle proposte del consiglio di amministrazione. Possono giudicare autonomamente se una raccomandazione di un consulente di voto in merito a una determinata questione o una proposta del consiglio di amministrazione sia stata formulata sulla base di un parere indipendente. Il consiglio di amministrazione può tuttavia rinunciare alla comunicazione qualora la società di consulenza gli confermi di non aver formulato raccomandazioni di voto sugli oggetti all'ordine del giorno dell'assemblea generale.

L'obbligo di comunicazione si rifà alle forme di comunicazione esistenti per le società (convocazione dell'assemblea generale), e non comporta, pertanto, un onere aggiuntivo significativo. Di conseguenza, al capitolo II «Convocazione e svolgimento dell'assemblea generale» (art. 699 segg. CO), nella sezione 4. «Contenuto della convocazione», viene inserito un nuovo articolo 700a CO «Consulente di voto».

Oltre alla normativa proposta riguardante le disposizioni sulla trasparenza applicabili ai consulenti di voto, l'avamprogetto propone altre modifiche di minore entità al diritto della società anonima. Tali interventi sono riconducibili alla revisione del diritto della società anonima⁸⁰ entrato in vigore il 1° gennaio 2023 e mirano a colmare alcune evidenti lacune legislative, incontestate da dottrina e prassi. Queste integrazioni non presentano un nesso diretto con le nuove disposizioni relative alle norme di trasparenza per i consulenti di voto.

3.2 Compatibilità tra compiti e finanze

Le modifiche riguardano il diritto privato (Codice delle obbligazioni, CO) e non comportano né l'assegnazione di compiti aggiuntivi alle autorità esistenti, né la creazione di nuove autorità (di vigilanza).

3.3 Attuazione

L'attuazione delle nuove disposizioni spetta direttamente alle imprese; la norma si applica esclusivamente alle società anonime.

La nuova norma non introduce nuovi obblighi di comunicazione. Le autorità del registro di commercio non devono quindi assumersi nuovi compiti legati all'attuazione della nuova disposizione. L'attuazione non coinvolge nemmeno altre autorità, poiché un'eventuale violazione degli obblighi di comunicazione comporta solo conseguenze in materia di responsabilità (art. 754 CO) o il diritto di impugnare le deliberazioni dell'assemblea generale derivanti da un conflitto di interessi (art. 706 CO). Non sono previste sanzioni amministrative.

L'avamprogetto non modifica in alcun modo la prassi vigente nell'applicazione del diritto delle società anonime.

4 Commento ai singoli articoli

Art. 700 CO

Il contenuto della convocazione è integrato con un nuovo numero 6 secondo cui le informazioni di cui all'articolo 700a riguardo ai consulenti di voto vanno comunicate.

⁸⁰ Modifica del CO (Diritto della società anonima) del 19.6.2020; FF 2020 4987, RU 2020 4005.

Art. 700a CO

La disposizione riguarda i (potenziali) conflitti di interesse che sorgono quando un'impresa, che offre (anche) servizi di consulenza di voto, ha prestato un servizio a favore della società. Per servizi di consulenza di voto si intendono i servizi di un'impresa che analizza a titolo professionale le informazioni fornite dalle società ed effettua eventuali ricerche al fine di informare e consigliare gli azionisti in merito alle loro decisioni di voto nelle assemblee generali e fornire loro raccomandazioni di voto. In seguito, per semplicità, si parla in generale di consulenti di voto, anche se l'impresa non agisce in quel momento nei confronti della società a titolo di consulente di voto.

Se un consulente di voto fornisce servizi alla società, ciò può dare l'impressione che il consulente stesso o il consiglio di amministrazione si trovino in una situazione di conflitto di interessi. Si pensi, ad esempio, ai servizi di consulenza relativi alla definizione del sistema di remunerazione dei vertici della società. Tale presunzione giustifica l'obbligo di comunicazione del consiglio di amministrazione. Ciò vale, alle condizioni sopra menzionate, anche se i servizi sono stati forniti a una società dello stesso gruppo.

Per evitare qualsiasi apparenza di conflitto di interessi, il consiglio di amministrazione può chiedere al consulente di voto di confermare che non ha formulato raccomandazioni di voto in merito agli argomenti all'ordine del giorno dell'assemblea generale. In tal caso, l'obbligo di comunicazione viene meno.

L'obbligo di comunicazione previsto dalla legge ha diversi effetti positivi per gli azionisti. Da un lato, può indurre i consulenti di voto ad adottare misure organizzative per la prevenzione dei conflitti di interesse e a informare in merito. D'altro lato, può far sì che agli azionisti sia spiegato in modo più approfondito perché una proposta del consiglio di amministrazione che va nella stessa direzione della raccomandazione di un consulente di voto sia nell'interesse della società. Ciò migliora la qualità del processo decisionale nell'assemblea generale.

Affinché la comunicazione dei servizi forniti dal consulente di voto produca tali effetti e permetta in particolare di informare gli azionisti sulle raccomandazioni di voto eventualmente formulate sotto l'influenza di un conflitto di interessi, è necessario rendere note due informazioni: in primo luogo, occorre indicare il consulente di voto o la società fornitrice dei servizi per la quale opera. In secondo luogo, occorre rendere noto l'oggetto della prestazione fornita dal consulente di voto, la cui prestazione potrebbe riguardare, ad esempio, la «consulenza relativa alla definizione del sistema di remunerazione dei membri del consiglio di amministrazione». La comunicazione è vantaggiosa anche per i consulenti di voto, in quanto evidenzia per quali oggetti in votazione non sono prestati servizi e non sussiste quindi alcun conflitto di interessi.

Se, nonostante l'esistenza di un conflitto di interessi, i membri del consiglio di amministrazione o le persone incaricate della gestione non hanno comunicato il ricorso a servizi di consulenti di voto, potrebbero risultarne responsabilità ai sensi dell'articolo 754 CO o contestazioni delle deliberazioni dell'assemblea generale connesse al conflitto di interessi conformemente all'articolo 706 CO.

I conflitti di interesse dei consulenti di voto e dei membri del consiglio di amministrazione non sussistono solo nel caso in cui, fino alla convocazione dell'assemblea generale, siano stati prestati servizi da parte di un consulente di voto. Essi sussistono anche qualora sia stato fatto ricorso a tali servizi tra la convocazione e lo svolgimento dell'assemblea generale. Di conseguenza, la proposta di normativa prevede due momenti per la comunicazione: la convocazione (cpv. 1) e lo svolgimento dell'assemblea generale (cpv. 2).

Art. 650 cpv. 2 n. 1 CO

La presente modifica corregge un punto della revisione del diritto della società anonima entrata in vigore il 1° gennaio 2023⁸¹. Nell'avamprogetto del 28 novembre 2014 non era ancora prevista la possibilità di liberare parzialmente il capitale azionario⁸². Poiché dalla consultazione sulla soppressione della possibilità di liberazione parziale non è emerso un quadro chiaro, è stato deciso di mantenere tale possibilità, soprattutto in considerazione della difficile situazione economica e dei risultati non univoci della valutazione d'impatto della regolamentazione. Nell'ambito della rielaborazione dell'avamprogetto, l'adeguamento dell'articolo 650 capoverso 2 numero 1 CO è manifestamente stato omesso. Il tenore attuale non prevede quindi più l'obbligo di determinare il grado di liberazione. Naturalmente, anche con il nuovo diritto della società anonima, l'assemblea generale deve stabilire l'intero valore nominale o, se del caso, il valore nominale massimo di cui deve essere aumentato il capitale azionario, nonché l'importo dei conferimenti da effettuare a tal fine. Il grado di liberazione deve (come nel caso della costituzione) essere obbligatoriamente riportato nello statuto; a tale riguardo, il legislatore non ha previsto la possibilità di una delega da parte dell'assemblea generale al consiglio di amministrazione. In caso contrario, sarebbe stata inserita nella legge una norma di delega ai sensi dell'articolo 650 capoverso 2 numero 3 CO. La comunicazione UFRC 3/2022 (n. 5)⁸³ ha nel frattempo chiarito la situazione. In occasione della presente revisione occorre correggere l'errore nella legge.

Art. 652f cpv. 2 CO

Anche questa modifica corregge un punto della revisione del diritto della società anonima entrata in vigore il 1° gennaio 2023⁸⁴. Secondo la nuova normativa, la (prevista) assunzione di beni non costituisce più una fattispecie qualificata in caso di costituzione

⁸¹ Modifica del Codice delle obbligazioni (diritto della società anonima) del 19 giu. 2020; FF 2020 4987, RU 2020 4005.

⁸² Cfr. Rapporto esplicativo concernente la modifica del Codice delle obbligazioni (diritto della società anonima) del 28 nov. 2014, pag. 21 seg. Art. 632 AP-CO: all'atto della costituzione di una società dovrà essere interamente versato per ogni azione un conferimento corrispondente al prezzo d'emissione.

⁸³ Cfr. <https://www.bj.admin.ch/bj/it/home/wirtschaft/handelsregister/praxismitteilungen.html> (stato il 28.1.2026).

⁸⁴ Modifica del Codice delle obbligazioni (diritto della società anonima) del 19 giu. 2020; FF 2020 4987, RU 2020 4005.

o aumento di capitale⁸⁵. Nell'articolo 652f capoverso 2 CO, il riferimento all'assunzione di beni non è stato cancellato per errore. Poiché l'assunzione di beni non costituisce più una fattispecie qualificata, non può nemmeno risultarne l'obbligo di redigere un attestato di verifica. La comunicazione UFRC 2/2023 (n. 2.6⁸⁶) ha nel frattempo chiarito la situazione. In occasione della presente revisione occorre correggere l'errore nella legge.

Modifica di un altro atto normativo

Art. 6 cpv. 2 della legge del 3 ottobre 2003⁸⁷ sulla fusione (LFus)

Anche questa modifica costituisce una correzione connessa alla revisione del diritto delle società anonima entrata in vigore il 1° gennaio 2023.⁸⁸ Con la revisione di tale diritto, la disposizione relativa alla retrocessione dei creditori in caso di fusione a fini di risanamento è stata armonizzata con l'articolo 725 CO e con le nuove disposizioni sulle riserve (art. 671 seg. CO) (art. 6 cpv. 1bis LFus). Nell'ambito della revisione del diritto della società anonima l'articolo 6 capoverso 2 LFus non è tuttavia stato adeguato. Con la citata modifica legislativa, il legislatore non ha voluto apportare alcuna modifica riguardo alla necessità dell'attestazione dell'esperto revisore abilitato. Di conseguenza, sia in presenza di sufficiente capitale proprio libero sia in caso di retrocessione, è necessaria un'attestazione ai sensi dell'articolo 6 capoverso 2 della LFus. Il rimando al capoverso 2 non riguarda solo il capoverso 1, ma anche il capoverso 1bis. La comunicazione UFRC 2/2023 (n. 3.4)⁸⁹ ha nel frattempo portato chiarezza in merito esprimendosi sulla corretta interpretazione dell'articolo 6 capoverso 2 LFus. In occasione della presente revisione occorre correggere l'errore nella legge.

5 Ripercussioni

5.1 Ripercussioni per la Confederazione

Le disposizioni proposte non hanno alcuna ripercussione finanziaria diretta per la Confederazione in termini di spese supplementari. In particolare, non vengono create nuove autorità né potenziate autorità esistenti.

⁸⁵ Messaggio concernente la modifica del Codice delle obbligazioni (Diritto della società anonima) del 23 nov. 2016 (16.077); FF **2017** 325, 358 segg.

⁸⁶ Cfr. <https://www.bj.admin.ch/bj/it/home/wirtschaft/handelsregister/praxismitteilungen.html> (stato il 28.1.2026).

⁸⁷ RS **221.301**.

⁸⁸ Modifica del Codice delle obbligazioni (diritto della società anonima) del 19 giu. 2020; FF **2020** 4987, RU **2020** 4005.

⁸⁹ Cfr. <https://www.bj.admin.ch/bj/it/home/wirtschaft/handelsregister/praxismitteilungen.html> (stato il 28.1.2026).

Non è possibile prevedere con esattezza se singole società anonime trasferiranno la propria sede all'estero, causando così una perdita di gettito fiscale, contributi sociali e posti di lavoro. Non è tuttavia prevedibile un numero elevato di trasferimenti di sede, poiché gli obblighi di comunicazione delle società non comportano praticamente alcun onere aggiuntivo. Non è inoltre prevedibile una «fuga» dei consulenti di voto attivi in Svizzera, poiché la disposizione non riguarda i consulenti di voto e non comporta quindi per questi ultimi né nuovi obblighi né oneri aggiuntivi. All'estero, invece, vi sono obblighi di comunicazione imposti direttamente ai consulenti di voto.

Dal punto di vista del personale, in relazione alle disposizioni proposte non è quindi prevista la creazione di nuovi posti di lavoro presso la Confederazione. L'esecuzione delle norme spetta alle imprese.

5.2 Ripercussioni per i Cantoni e i Comuni, nonché per i centri urbani, gli agglomerati e le regioni di montagna

Il progetto non ha ripercussioni specifiche per i Cantoni, i Comuni, i centri urbani, gli agglomerati e le regioni di montagna.

5.3 Ripercussioni per l'economia nazionale

La nuova disposizione impone alle società obblighi di comunicazione in relazione ai servizi forniti dai consulenti di voto. La comunicazione dei conflitti di interesse da parte della società o dei consulenti di voto contribuisce a una maggiore trasparenza e va a vantaggio degli azionisti, che possono così esprimere il proprio voto in occasione dell'assemblea generale in modo più ponderato. Nel complesso, ciò rafforza anche la corporate governance delle imprese, il che dovrebbe sostenere la crescita a lungo termine delle imprese e migliorarne la performance finanziaria.

Il rafforzamento dei meccanismi di corporate governance riduce inoltre il rischio che gli organi sociali agiscano contro gli interessi della società danneggiando quest'ultima, i suoi azionisti, i suoi creditori e l'economia nel suo complesso.

Per le imprese ne deriva un aumento dell'onere amministrativo. Tuttavia, tale onere sarà molto contenuto, poiché non saranno richiesti servizi di consulenti di voto e non sussisteranno quindi nuovi obblighi. Qualora si ricorra comunque a tali servizi, per la comunicazione si farà riferimento alle forme già esistenti. Chi intenda astenersi dalla comunicazione può richiedere al consulente di voto una conferma che non ha espresso raccomandazioni di voto sugli oggetti all'ordine del giorno dell'assemblea generale. Se necessario, il consulente di voto dovrebbe essere in grado di redigere tale conferma senza particolari difficoltà. La conferma potrebbe anche essere consegnata alla società o inserita nel contratto stesso già al momento della conclusione del contratto relativo ai servizi del consulente di voto.

Va inoltre tenuto presente che la modifica avrà comunque un impatto principalmente sulle società quotate in borsa, poiché i consulenti di voto sono impiegati soprattutto da tali società. Le PMI non saranno praticamente interessate.

5.4 Ripercussioni per la società e l'ambiente

Oltre alle ripercussioni sull'economia descritte in precedenza, il progetto non ha effetti specifici sulla società o sull'ambiente.

6 Aspetti giuridici

6.1 Costituzionalità

L'avamprogetto si basa su diverse norme generali di competenza. L'articolo 95 capoverso 1 Cost. autorizza la Confederazione a emanare prescrizioni sull'esercizio dell'attività economica privata. L'articolo 122 capoverso 1 permette di modificare il diritto delle obbligazioni e il diritto civile.

6.2 Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera

La Svizzera non è vincolata da alcun obbligo internazionale che limiti il suo margine di manovra in materia di obblighi di comunicazione delle società.

6.3 Forma dell'atto

I diritti e gli obblighi delle società sono già oggi disciplinati in una legge federale (CO). Le nuove disposizioni modificano tale legge federale.

6.4 Subordinazione al freno alle spese

Il presente progetto non contiene né nuove disposizioni in materia di sussidi né nuovi crediti d'impegno o limiti di spesa. Tantomeno prevede nuove spese assoggettate al freno alle spese.

6.5 Rispetto dei principi di sussidiarietà e di equivalenza fiscale

La proposta di modifica del CO non comporta alcuna modifica della ripartizione dei compiti tra Confederazione e Cantoni o dell'adempimento di tali compiti.

6.6 Delega di competenze legislative

Il progetto non prevede deleghe di nuove competenze legislative.

6.7 Protezione dei dati

Il progetto non tratta questioni connesse con la protezione dei dati.