



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

Milano, 30 settembre 2020

Spett.le

CONSOB
Divisione Strategie
Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

Banca d'Italia
Servizio Supervisione Mercati
e Sistema dei Pagamenti
Via Nazionale, 91
00184 - ROMA

Prot. n. 183/20

Inviata per il tramite del SIPE – Sistema Integrato per l'Esterno.

Oggetto: Risposta al documento di consultazione congiunto Consob/Banca d'Italia sulle modifiche al Provvedimento Unico sul Post-Trading in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti in recepimento della Direttiva (UE) 2017/828 (Shareholder Rights Directive 2)

Nel rispondere all'invito di codeste spettabili Autorità a formulare commenti sul documento di consultazione in oggetto, questa Associazione intende anzitutto ringraziare per l'opportunità offerta di inviare osservazioni alle modifiche al Provvedimento Unico sul Post-Trading (PU) in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti in recepimento della Direttiva (UE) 2017/828 (SRD II).

In merito a ciò che concerne la disciplina proposta in materia di **identificazione degli azionisti**, desidereremmo segnalare a codeste Autorità l'opportunità di chiarificare al mercato che, ai fini del calcolo della soglia minima dello 0,5% del capitale sociale con diritto di voto, debbano essere utilizzate, con riferimento alle posizioni detenute dalle SGR, le medesime modalità previste dalla disciplina per il calcolo delle partecipazioni rilevanti.

In materia di **maggiorazione dei diritti di voto**, concordiamo con la proposta di modifica volta a sostituire l'invio della c.d. "seconda comunicazione" con una



segnalazione da effettuarsi in via generale e automatica da parte di tutti gli intermediari che detengono nei propri conti azioni iscritte nell'apposito elenco, a seguito del decorso del periodo minimo di detenzione continuativa richiesto dallo statuto, consentendo tale modalità di chiarire che l'acquisizione del diritto alla maggiorazione dipende esclusivamente dai presupposti indicati nella legge (iscrizione delle azioni nell'elenco e detenzione per un periodo minimo indicato nello statuto).

Riteniamo quest'occasione utile altresì per evidenziare alcune osservazioni e commenti inerenti il campo di applicazione del PU alla luce delle prassi di mercato esistenti nel panorama italiano.

Le norme relative a identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti trovano generalmente applicazione nei confronti di emittenti e intermediari. Questi ultimi vengono identificati attraverso un rinvio alla definizione contenuta nel TUF¹, che fa riferimento a soggetti che sono abilitati alla tenuta dei conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari e i relativi trasferimenti. Stante la lettera della norma, pertanto, le SGR che non siano abilitate e non prestino servizi di custodia e amministrazione di strumenti finanziari non andrebbero ricomprese nell'alveo applicativo del PU².

Tuttavia, alla luce di alcune specificità operative del mercato italiano, può emergere un dubbio circa la possibilità degli intermediari di adempiere ai nuovi obblighi introdotti con il Provvedimento Unico in recepimento della SRD II. L'incertezza attiene al caso specifico di gestioni patrimoniali investite direttamente in titoli azionari, laddove la SGR dovesse servirsi di **conti c.d. omnibus**, ovvero conti in cui confluiscono i titoli di pertinenza di una pluralità di clienti. Posto che l'utilizzo di conti omnibus prescinde dall'abilitazione e dall'esercizio del servizio di custodia e amministrazione e che pertanto di per sé non fa ricadere la SGR che dovesse farvi ricorso nella catena di intermediazione, la banca depositaria presso cui il conto omnibus è stato acceso sarebbe tuttavia impossibilitata a identificare i clienti finali della SGR, che sarebbero i titolari effettivi dei diritti attinenti agli strumenti finanziari immessi nel conto.

Nella fattispecie in analisi, pertanto, ai fini di risolvere le questioni pratiche relative all'identificazione e alla trasmissione di informazioni a tali soggetti in linea con l'architettura scaturente dalla Direttiva e dalle relative norme di recepimento, sembrerebbero potersi delineare le opzioni che seguono:

¹ Cfr. art. 79-decies, comma 1, lett. b), TUF.

² La ricostruzione è altresì coerente con l'impianto adottato dal Regolamento (UE) 2018/1212, che identifica gli "intermediari" attraverso un rinvio alla definizione contenuta nella SRD, che fa riferimento a soggetti che offrono "servizi di custodia di azioni, amministrazione di azioni o tenuta dei conti titoli per conto degli azionisti o di altre persone". Stante il tenore letterale della norma, le SGR, offrendo servizi di gestione collettiva e gestione patrimoniale, si intenderebbero non ricomprese nell'alveo applicativo del Regolamento.



- Considerando che nella prassi i conti *omnibus* vengono utilizzati con riguardo alla clientela che ricerca un servizio di gestione per fini puramente finanziari e non strategici, potrebbe ammettersi la previsione, anche attraverso modifica unilaterale del contratto, di un meccanismo di generale *opt-out* nel mandato di gestione che legittimi a non provvedere alla trasmissione delle informazioni³.
- Qualora l'opzione di *opt-out* non fosse stata esercitata, ovvero nelle more della sua adozione, la SGR potrebbe mettere la banca depositaria nelle condizioni di effettuare le opportune trasmissioni, comunicando nominativi e contatti degli effettivi titolari degli strumenti finanziari inclusi nel conto omnibus.

Alla luce della questione evidenziata, onde risolvere efficacemente tutti i risvolti pratico-operativi connessi, desidereremmo chiedere a Codeste spettabili Autorità di chiarificare agli operatori del mercato se le soluzioni prospettate possano considerarsi adottabili in aderenza all'architettura complessiva scaturente dal recepimento della SRD II.

Da ultimo, con specifico riferimento **all'entrata in vigore dei nuovi obblighi**, vale la pena osservare come sarebbe auspicabile una riflessione sui termini previsti per l'applicazione delle disposizioni del PU poste in consultazione. Stante la perdurante situazione emergenziale causata dall'epidemia di Covid-19, anche in considerazione dell'accresciuta difficoltà di implementare adeguatamente i sistemi informativi per la tracciabilità delle informazioni necessarie (tenuto conto del perdurare di modalità di lavoro da remoto e l'adozione di contingency plan anche per contrastare una recrudescenza della pandemia) prevedere un'applicazione delle norme immediata ovvero imminente parrebbe impossibile. Pertanto, si ritiene opportuno suggerire un posticipo dell'entrata in vigore dei nuovi obblighi a partire da gennaio 2022.

Nel rimanere a disposizione per ogni ulteriore chiarimento si manifesti necessario, si inviano distinti saluti.

Il Direttore Generale

³ Il meccanismo di *opt-out* garantirebbe, quindi, un maggiore efficientamento del flusso informativo lungo l'intera catena di intermediazione, consentendo altresì di evitare un aggravio dei costi verso la clientela (quelli informativi e di esercizio dei diritti, non irrilevanti in situazioni transfrontaliere, potrebbero essere infatti aggiunti a quelli della gestione), considerando anche l'eventualità che il gestore abbia deciso, nell'ambito della sua discrezionalità, di vendere le azioni prima dell'assemblea.