

**MODIFICHE AL PROVVEDIMENTO CONSOB/BANCA D'ITALIA 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*)**

Documento per la consultazione

3 agosto 2020

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il **25 settembre 2020** ad uno dei seguenti indirizzi:

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

oppure *on-line*:

[SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](mailto:SIPE@consob.it)

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

oppure *on-line*:

SMP501@bancaditalia.it
smp@pec.bancaditalia.it

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

In conformità alla normativa europea e nazionale in materia di privacy, si informa che i dati personali eventualmente forniti saranno utilizzati dalla Banca d'Italia, in qualità di Titolare del trattamento, per tener conto dei contributi ricevuti in sede di consultazione pubblica, ai fini dell'adozione degli atti di competenza, ai sensi della normativa vigente.

I dati saranno trattati mediante supporto cartaceo e tramite procedure informatiche, con l'impiego di misure di sicurezza idonee a garantirne la riservatezza nonché ad evitare l'indebito accesso agli stessi da parte di soggetti terzi o di personale non autorizzato. Tali dati saranno conservati per un periodo di massimo 5 anni. I commenti ricevuti durante la consultazione saranno pubblicati sul sito web della Banca d'Italia. I partecipanti alla consultazione possono chiedere che, per esigenze di riservatezza, i propri commenti non siano pubblicati oppure siano pubblicati in forma anonima. Una generica indicazione di confidenzialità presente nelle comunicazioni inviate per posta elettronica non sarà considerata una richiesta di non divulgare i commenti. Dei dati personali possono venire a conoscenza i Capi delle Strutture interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento. Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento, Banca d'Italia - Servizio Organizzazione - via Nazionale 91, 00184 ROMA, e-mail: org.privacy@bancaditalia.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Banca d' Italia può essere contattato presso via Nazionale 91, 00184 ROMA, o al seguente indirizzo e-mail: responsabile.protezione.dati@bancaditalia.it.

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali.

PREMESSA

In data 10 giugno 2019 è stato pubblicato il d.lgs. 49/2019 (“**Decreto**”), con cui è stata recepita nell’ordinamento italiano la direttiva (UE) 2017/828 (“**SHRD 2**”), che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l’incoraggiamento dell’impegno a lungo termine degli azionisti (di seguito, si indicherà come “**Direttiva**” il testo consolidato della direttiva 2007/36/CE).

La SHRD 2 è volta a migliorare la *governance* delle società quotate europee, tra l’altro, tramite l’agevolazione dell’esercizio dei diritti sociali da parte degli azionisti di tali società. Sotto tale profilo, al Capo I *BIS*, essa detta regole finalizzate a facilitare la comunicazione tra gli emittenti e i loro soci e l’esercizio dei diritti sociali e ad attenuare alcune criticità rilevate dalla Commissione europea nei casi di investimento transfrontaliero e nella prestazione dei connessi servizi da parte degli intermediari lungo la catena di detenzione dei titoli azionari (quali la trasmissione non tempestiva delle informazioni, le discriminazioni tariffarie da parte degli intermediari e le inefficienze nella trasmissione del voto degli azionisti).

In particolare, la SHRD 2 ha introdotto:

- l’art. 3-*bis*, che riconosce in capo alle società il diritto di identificare i propri azionisti al fine di “*facilitare l’esercizio dei diritti degli azionisti e l’impegno degli azionisti con la società*”. È, tuttavia, prevista la possibilità per gli Stati membri di introdurre deroghe all’identificazione con esclusivo riguardo agli azionisti titolari di una partecipazione minima, che gli Stati membri possono stabilire fino allo 0,5% del capitale. Il medesimo articolo disciplina le modalità di svolgimento della procedura di identificazione in presenza di catene di detenzione delle azioni;
- l’art. 3-*ter*, che disciplina la trasmissione obbligatoria, standardizzata e tempestiva tra società e azionisti delle informazioni funzionali all’esercizio dei diritti conferiti dalle azioni. La trasmissione di tali informazioni avviene, salvo che la società non abbia proceduto ad identificare i propri azionisti per comunicare direttamente con loro, attraverso la catena di detenzione dei titoli, veicolando le informazioni tra gli intermediari che la compongono;
- l’art. 3-*quater*, che pone in capo agli intermediari attraverso i quali i soci detengono le proprie azioni obblighi strumentali ad agevolare l’esercizio dei diritti degli azionisti, adottando le misure necessarie: *i)* a consentire l’esercizio diretto di tali diritti da parte degli stessi azionisti ovvero a dare esecuzione alle istruzioni da questi ultimi ricevute; *ii)* a garantire la ricezione

- di una conferma dell'esercizio del voto elettronico e, quantomeno se i soci ne facciano richiesta, una conferma della registrazione e del conteggio del voto dell'azionista;
- l'art. 3-*quinqies* che pone obblighi di trasparenza volti a rendere noti i costi per la prestazione dei servizi forniti in relazione alle sopraindicate attività, ciò anche al fine di stimolare la concorrenza nel mercato dei servizi di intermediazione e limitare le disparità di trattamento tra investitori domestici e stranieri ai casi in cui tale differenza sia giustificata e rispecchi differenze nei costi di erogazione dei servizi. L'art. 3-*quinqies* contiene inoltre una previsione che consente agli Stati membri di vietare agli intermediari l'applicazione di commissioni per i servizi forniti;
 - l'art. 3-*sexies* che estende l'ambito applicativo delle previsioni descritte “*agli intermediari che non hanno né una sede legale né una sede principale nell'Unione*” che forniscono i citati servizi con riguardo alle azioni delle società rientranti nell'ambito applicativo della SHRD.

Con specifico riferimento alla disciplina recata dagli artt. 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* sopra citati, la Direttiva affida alla Commissione europea il compito di adottare atti di esecuzione per precisare i requisiti minimi di standardizzazione dei formati da utilizzare e i termini da rispettare per: (i) la trasmissione delle informazioni sull'identità degli azionisti, (ii) la trasmissione delle informazioni agli azionisti necessarie per l'esercizio dei diritti collegati alle azioni, (iii) la conferma di ricezione elettronica dei voti e (iv) la registrazione e il conteggio del voto. Inoltre, la Direttiva prevede che gli Stati membri provvedano al recepimento dei nuovi obblighi previsti dai medesimi artt. 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* entro 24 mesi dalla data di adozione degli atti di esecuzione da parte della Commissione europea¹.

A tal fine, il 3 settembre 2018, la Commissione europea ha adottato il Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 (“**Regolamento 2018/1212**”), pertanto il termine per il recepimento a livello nazionale delle disposizioni nelle materie sopra richiamate è fissato al **3 settembre 2020**. Sotto tale profilo, va evidenziato che il termine da ultimo citato rileva non solo sul piano del recepimento da parte degli Stati membri delle disposizioni europee, ma si configura altresì come data di applicazione delle stesse disposizioni di attuazione recate dal Regolamento 2018/1212 (*cf.* art. 11 del Regolamento).

Coerentemente, il Decreto n. 49/2019, all'art. 7, comma 3, stabilisce che entro il medesimo termine del 3 settembre 2020 la Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, è tenuta ad adottare le modifiche della propria regolamentazione per completare il processo di attuazione della SHRD 2 in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni lungo la catena di detenzione dei titoli e relativi doveri degli intermediari². Il citato art. 7, comma 3, del Decreto prevede altresì che “*le disposizioni di attuazione emanate ai sensi delle disposizioni sostituite o abrogate dal presente decreto legislativo sono abrogate dalla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni nelle corrispondenti materie. Fino a tale data esse continuano a essere applicate*”.

Di seguito sono descritte le proposte di modifica del Provvedimento Consob/Banca d'Italia sul *Post-Trading* del 13 agosto 2018 (“**Provvedimento Unico**” o “**PU**”) ritenute necessarie a completare l'adeguamento dell'ordinamento nazionale alla SHRD 2 nelle materie indicate, premettendo per ciascuna un breve riepilogo delle scelte di *policy* operate dal legislatore nazionale nel Decreto. A tale

¹ Si v. in proposito l'art. 2, par. 1, comma 3, della SHRD 2.

² Per completezza, si rappresenta che il documento di consultazione contenente le disposizioni di attuazione delle norme della SHRD 2 in materia di remunerazione nelle società quotate, operazioni con parti correlate, obblighi di trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto è stato pubblicato il 31 ottobre 2019 ed è reperibile al seguente *link*: http://www.consob.it/web/consob/novita/-/asset_publisher/xMXdfdeSuZFj/content/documento-di-consultazione-del-31-ottobre-2019-recepimento-direttiva-shareholder-rights/10194. Il documento degli esiti della consultazione è in corso di definizione ai fini della conseguente adozione delle modifiche regolamentari.

proposito, si evidenzia sin d'ora che, ai fini del recepimento delle previsioni contenute negli articoli sopra richiamati, il Decreto ha, in effetti, operato poche scelte fondamentali, facendo ampio ricorso all'uso della delega regolamentare alla Consob, d'intesa con la Banca d'Italia: ciò anche in considerazione del contenuto strettamente tecnico delle disposizioni necessarie ad implementare gli obblighi posti in capo agli intermediari (e ai depositari centrali).

1. MODIFICHE GENERALI E INDICAZIONI PRELIMINARI

Prima di esaminare in dettaglio le modifiche del PU proposte ai fini del recepimento degli artt. 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* della Direttiva, preme rappresentare due profili generali della disciplina, relativi, da un lato, al suo ambito di applicazione e, dall'altro, alle modalità tecniche di implementazione della stessa, che pare opportuno tenere in considerazione nell'analisi di tutte le disposizioni regolamentari presentate in questa sede.

A) Quanto al primo profilo, si ricorda che il legislatore europeo, ponendo attenzione al fatto che le catene di detenzione delle azioni degli emittenti europei includono spesso intermediari che non possiedono né una sede legale né una sede principale nell'Unione europea, ha ritenuto necessario assicurare che le norme introdotte con la Direttiva per presidiare la comunicazione tra emittenti e azionisti trovino applicazione lungo tutta la catena di intermediazione e pertanto anche nei confronti di intermediari di Paesi terzi. L'affermazione di un'efficacia extraterritoriale – ossia oltre i confini dell'Unione europea - delle disposizioni del Capo I *BIS* della Direttiva trova espressione, in primo luogo, nell'art. 3-*sexies* della medesima Direttiva³ e, in secondo luogo, nell'art. 3-*septies*, che, proprio in considerazione delle criticità sul piano dell'*enforcement* che possono emergere dal sopra detto ampliamento dell'ambito soggettivo di applicazione, stabilisce alcuni obblighi di collaborazione verso la Commissione europea da parte degli Stati membri al fine di verificare e valutare il grado di adesione alla nuova disciplina da parte degli intermediari di Paesi terzi.

Coerentemente, il legislatore italiano, nell'ambito del recepimento a livello nazionale delle disposizioni europee, ha definito l'ambito di applicazione soggettivo delle nuove disposizioni nazionali adottate in attuazione del Capo I *BIS* della Direttiva nel rispetto delle indicazioni sopra dette circa l'extraterritorialità delle disposizioni europee e dei criteri di ripartizione delle competenze tra Stati membri forniti nella Direttiva stessa, secondo la quale “*Lo Stato membro competente a disciplinare le materie oggetto della presente direttiva è lo Stato membro in cui la società ha la sede legale [...]*” (art. 1, par. 2, della Direttiva)⁴. In tal senso, è stato previsto all'art. 7, comma 4, del Decreto che la disciplina prevista dalla Direttiva 2007/36/CE in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti, come recepita nell'ordinamento italiano, si applica ai soggetti dell'Unione o di Paesi terzi sui cui conti siano registrate azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato emesse da società italiane. Inoltre, è stata data attuazione all'art. 3-*septies* della Direttiva prevedendo, al medesimo comma 4

³ Cfr., Per le motivazioni si veda, in particolare, il Considerando 12 (“*La catena di intermediazione può includere gli intermediari che non possiedono né una sede legale né una sede principale nell'Unione. Ciononostante, le attività svolte da tali intermediari di Paesi terzi potrebbero avere effetti sulla sostenibilità a lungo termine delle società dell'Unione e sul governo societario nell'Unione. In aggiunta, per conseguire gli obiettivi definiti dalla presente direttiva, è necessario assicurare che le informazioni siano trasmesse all'intera catena di intermediazione. Se gli intermediari di Paesi terzi non fossero soggetti alla presente direttiva e non avessero gli stessi obblighi legati alla trasmissione delle informazioni degli intermediari dell'Unione, il flusso di informazioni rischierebbe di interrompersi. Di conseguenza gli intermediari di Paesi terzi che offrono servizi legati alle azioni di società che hanno sede legale nell'Unione e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all'interno dell'Unione dovrebbero essere soggetti alle norme in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni, agevolazione dei diritti degli azionisti, e trasparenza e non discriminazione dei costi per garantire l'applicazione efficace delle disposizioni relative alle azioni detenute tramite tali intermediari*”).

⁴ Tale criterio è in linea con il Considerando 13 della Direttiva (“*La presente direttiva fa salvo il diritto nazionale che regola il possesso e la proprietà di titoli, come pure gli accordi per il mantenimento dell'integrità dei titoli e non reca pregiudizio ai beneficiari effettivi o ad altre persone che non sono azionisti a norma del diritto nazionale applicabile*”) ed è ribadito altresì dal considerando 8 del Regolamento 2018/1212, che recita “*La legislazione nazionale della sede legale dell'emittente stabilirà quali sono gli obblighi che gli intermediari devono concretamente soddisfare al fine di agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti. Essi includeranno, ove necessario, l'obbligo di confermare la legittimazione degli azionisti a partecipare all'assemblea generale e l'obbligo di trasmissione dell'avviso di partecipazione all'emittente [...]*”.

dell'art. 7 del Decreto, che la Consob è l'autorità competente ad informare la Commissione europea in merito a sostanziali difficoltà pratiche nell'applicazione delle disposizioni nazionali attuative della direttiva o in caso di mancata osservanza delle medesime da parte di intermediari dell'Unione europea o di un Paese terzo.

Tenuto conto del nuovo ambito soggettivo di applicazione delle disposizioni europee e nazionali oggetto del presente documento, è stata modificata la definizione di “ultimo intermediario” prevista nel Provvedimento Unico (**art. 2, lett. s), del PU**). La nuova formulazione utilizzata nell'art. 2, in analogia con quella utilizzata dalla Direttiva, ricomprende nell'ambito soggettivo di applicazione delle disposizioni di legge e regolamento relative alle materie sopra richiamate (identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione all'esercizio dei diritti) tutti gli intermediari compresi tra il depositario centrale e l'azionista nella catena di detenzione di titoli azionari emessi da società italiane, a prescindere sia dalla sede legale o principale di tali intermediari sia dalla residenza dell'azionista stesso.

Inoltre, al fine di garantire l'efficace assolvimento da parte della Consob degli obblighi di segnalazione previsti dall'art. 3-*septies* della Direttiva, è stato previsto al **comma 3 del nuovo art. 51-bis del PU** un obbligo di collaborazione con l'Autorità in capo a tutti i soggetti coinvolti nel sistema di detenzione dei titoli e nella trasmissione delle informazioni (emittenti, depositari centrali e intermediari), in modo da poter disporre di elementi utili da comunicare alla Commissione europea ai fini delle proprie valutazioni circa l'attuazione, l'efficacia e le difficoltà nell'applicazione pratica delle disposizioni della Direttiva.

B) Quanto al secondo profilo di carattere generale, pare opportuno evidenziare che il raggiungimento delle finalità della Direttiva sottese alla disciplina delle materie in esame appare strettamente legato al grado di standardizzazione e di informatizzazione dei processi relativi agli obblighi previsti dalla Direttiva stessa. Tale circostanza è stata particolarmente evidenziata dalla Commissione europea tra le premesse al Regolamento 2018/1212, in cui può leggersi che un'attuazione divergente delle disposizioni della Direttiva nei vari Stati membri potrebbe inficiare l'efficacia e l'efficienza delle stesse operazioni transfrontaliere e che “*L'uso di formati di dati e di strutture di messaggi comuni nelle comunicazioni dovrebbe consentire un efficiente e affidabile trattamento e interoperabilità tra gli intermediari, l'emittente e i suoi azionisti, garantendo così l'efficace funzionamento dei mercati dei capitali dell'Unione per le azioni*”⁵. Inoltre, la Commissione europea ritiene che “*Per agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti e renderlo più efficace, in particolare a livello transfrontaliero, dovrebbe essere incoraggiato l'uso di tecnologie moderne nella comunicazione tra gli emittenti e i loro azionisti e da parte degli intermediari [...] Ogni comunicazione tra gli intermediari dovrebbe, nella misura del possibile, avvenire tramite formati leggibili a macchina e standardizzati che siano interoperabili e utilizzabili da tutti gli operatori e che consentano un trattamento interamente automatizzato (straight-through processing)*”⁶.

Le considerazioni sopra richiamate spiegano la portata delle misure contenute nel citato Regolamento 2018/1212, che non ha ad oggetto solo il contenuto minimo e il formato standard delle comunicazioni tra emittenti, intermediari (e depositari centrali) e azionisti (c.d. “formati standardizzati”) necessari all'esecuzione delle *corporate actions* e all'esercizio dei diritti dell'azionista; ma anche la tecnologia e le modalità operative che possono avere un impatto sul raggiungimento di tali obiettivi. Ai sensi dell'art. 2, par. 3, del Regolamento 2018/1212, infatti, “*la trasmissione fra intermediari avviene su formati elettronici e leggibili a macchina, che consentono interoperabilità e un trattamento*

⁵ Cfr. Considerando 2 del Regolamento 2018/1212.

⁶ Cfr. Considerando 4 del Regolamento 2018/1212.

interamente automatizzato e che si basano su norme del settore applicate internazionalmente come l'ISO o una metodologia compatibile con l'ISO".

In linea con tali indicazioni, si propone di inserire un comma *ad hoc* (il **comma 2**) nel nuovo **art. 51-bis, del PU**, al fine di ribadire l'onere per gli intermediari (e i depositari centrali) di impiegare reti telematiche o collegamenti informatici idonei ad assolvere agli obblighi di comunicazione, segnalazione e trasmissione delle informazioni nelle modalità sopra richiamate. Inoltre, è stato precisato che la messa a disposizione di canali o collegamenti informatici idonei nel senso sopradetto rappresenta un obbligo per gli intermediari partecipanti al depositario centrale e gli emittenti, nel caso in cui non siano disponibili analoghe infrastrutture fornite volontariamente dal depositario centrale o da altri soggetti terzi (**art. 49, comma 7, del PU**).

Tutte le disposizioni, europee e nazionali, sopra richiamate rendono evidente quanto un'efficiente implementazione delle disposizioni della Direttiva richieda sforzi e investimenti rilevanti da parte dell'industria sul piano dell'adeguamento tecnologico e della standardizzazione dei processi, anche al di là dei requisiti minimi fissati per legge o regolamento. In tal senso, nelle premesse del Regolamento 2018/1212 la Commissione europea incoraggiava gli intermediari e gli altri operatori del mercato *"ad autoregolamentare ulteriormente tali formati in base alle esigenze dei diversi mercati. Essi potrebbero altresì cercare di standardizzare ulteriormente i messaggi di cui al presente regolamento e gli eventuali altri tipi di messaggi necessari per agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti, e di adottare nuove tecnologie che possano accrescere la trasparenza e la fiducia"* (cfr. Considerando 3 del Regolamento di esecuzione).

L'invito della Commissione europea ad intraprendere iniziative di autoregolamentazione è stato raccolto dall'industria che ha dato vita, nel mese di gennaio 2019, ad un *Industry Steering Group* partecipato da rappresentanti delle associazioni di categoria e operatori del settore di livello europeo⁷. Il lavoro del gruppo è stato condotto da quattro *Task Force* dedicate all'analisi e all'elaborazione di standard e processi armonizzati con riferimento alle quattro aree di disciplina della SHRD 2 e del Regolamento 2018/1212: *Shareholder Identification (ShId group)*, *General Meetings (GM group)*, *Corporate Actions (Golden Operational Record group)* e *ISO Messages and Standard Market Practice (SMPG)*. Gli *standard* elaborati dalle quattro *Task Force* internazionali sono stati pubblicati alla fine del mese di giugno 2020⁸.

In considerazione dell'opportunità di assicurare quanto più possibile – pur nel rispetto delle specificità dell'ordinamento societario italiano e delle caratteristiche proprie dei processi e delle modalità operative delle *corporate actions* di emittenti italiani connesse con tali specificità – un'armonizzata e standardizzata attuazione nelle aree coperte dalla Direttiva e alla luce dello sforzo svolto in tal senso dall'industria attraverso l'autoregolamentazione, nel Provvedimento Unico si propone di inserire un comma *ad hoc* nel nuovo **art. 51-bis (il comma 1)**, al fine di richiamare l'attenzione di tutti i soggetti coinvolti nella catena di detenzione (emittenti, intermediari e depositari centrali) a tenere nella dovuta considerazione, nell'adempimento dei propri obblighi, anche le indicazioni fornite dall'autoregolamentazione e dalle prassi del mercato.

⁷ Partecipano allo *Steering Group* esponenti di EBF, EuropeanIssuers, ECSDA, SWIFT, SMPG, Computershare, AFME, AGE, T2S CASG.

⁸ Le versioni finali degli standard sono disponibili al seguente *link*: <https://www.ebf.eu/home/european-industry-standards/srd-ii-market-standards/>.

2. MODIFICHE ALLA DISCIPLINA IN MATERIA DI IDENTIFICAZIONE DEGLI AZIONISTI

In materia di identificazione degli azionisti, il Decreto ha modificato gli artt. 82 e 83-*duodecies* del TUF, disciplinando solo gli aspetti fondamentali del diritto all'identificazione e rinviando, come anticipato, la definizione delle modalità operative al livello regolamentare. Di seguito, vengono brevemente illustrate le principali scelte di *policy* operate dal Decreto.

2.1. Scelte di policy in materia di identificazione degli azionisti

Come noto, l'ordinamento italiano già conosceva l'istituto della *shareholders' identification*, previsto per la prima volta per le società quotate in mercati regolamentati dal d.lgs. n. 27/2010 con l'introduzione dell'art. 83-*duodecies* del TUF. L'articolo da ultimo citato è stato, quindi, modificato ove necessario per allinearlo alle nuove disposizioni europee. A tal fine:

- è stato eliminato il riferimento alla necessità di una scelta statutaria per consentire agli emittenti di identificare i propri azionisti, tenuto conto che la SHRD 2 configura l'*identification* come un diritto dell'emittente;
- è stata eliminata la possibilità, prevista nel regime previgente, per gli azionisti di negare il proprio consenso ad essere identificato da parte dell'emittente, incompatibile con il diritto dell'emittente delineato dalla Direttiva;
- è stata esercitata dal legislatore primario l'opzione di limitare l'identificazione agli azionisti titolari di una determinata quota minima di partecipazione, fissando tale soglia nella misura massima consentita dalla Direttiva, ossia lo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto (nuovo comma 1)⁹;
- sono stati mantenuti sia l'obbligo per la società di rendere nota al mercato l'attivazione di una procedura di identificazione con un comunicato stampa e di aggiornare il libro soci sulla base dei dati ricevuti (comma 4) sia la possibilità per una minoranza qualificata di azionisti di

⁹ Con particolare riguardo alla scelta del legislatore italiano di esercitare l'opzione prevista dalla Direttiva con l'introduzione della "soglia" minima di possesso azionario, pare utile richiamare quanto rappresentato nella relazione illustrativa di accompagnamento al Decreto. In essa, infatti, viene rilevato che "*L'identificazione potrebbe [...] avere ricadute negative sull'efficienza del mercato del controllo societario poiché consente agli amministratori o, per il loro tramite, agli azionisti di riferimento di venire a conoscenza di azionisti che mirano ad acquisire partecipazioni significative e svelarne l'esistenza (rendendo così più onerosa la costituzione di una partecipazione iniziale significativa, c.d. toehold) o intraprendere altre misure difensive. Per tali ragioni, l'Italia ha sostenuto nel negoziato sulla Direttiva la previsione dell['] [...] "opt-out" del socio ... ovvero, in alternativa, la limitazione dell'ambito applicativo del processo di identificazione agli azionisti titolari di una partecipazione di capitale superiore allo 0,5%, per far sì che tale processo si concentri su quegli azionisti titolari di una partecipazione "qualificata", che più potrebbero avere interesse ad essere identificati per avviare effettivamente un engagement con la società. Coerentemente con tale scelta, il presente decreto legislativo limita l'identificazione agli azionisti titolari di una partecipazione superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto; al di sotto di tale soglia, dunque, non sussiste in capo agli emittenti un diritto di identificare i propri azionisti. Peraltro, la disciplina non preclude ad alcun azionista al di sotto dello 0,5% del capitale, qualora fosse nel suo interesse, di farsi conoscere dall'emittente stabilendo di sua iniziativa un contatto con lo stesso al fine di instaurare un dialogo diretto*".

richiedere alla società di effettuare l'identificazione dei soci (comma 3)¹⁰, entrambe previsioni ritenute compatibili con le previsioni della Direttiva¹¹;

- è stata mantenuta la possibilità per le società italiane con azioni ammesse alle negoziazioni nei sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) italiani o di altri Paesi dell'Unione europea di applicare la disciplina della *shareholders' identification* dell'articolo in esame se previsto nello statuto (comma 5).

Infine, nel medesimo articolo 83-*duodecies*, dopo aver disciplinato il diritto degli emittenti italiani all'identificazione degli azionisti (comma 1), è stato inserito un nuovo comma 2-*bis* per chiarire che intermediari e depositari centrali soggetti alla disciplina italiana “*sono legittimati ad adempiere alle richieste dei dati identificativi degli azionisti formulate da emittenti aventi la sede legale in un altro Stato membro dell'Unione europea, con azioni ammesse alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani o di altri Stati membri dell'Unione europea*” [ndr, sottolineato aggiunto]. Tale ulteriore intervento, in linea con quanto disposto dall'art. 3-*bis*, paragrafo 6, della Direttiva, è volto ad escludere che l'intermediario che comunica le informazioni relative all'identità degli azionisti di un emittente europeo, in conformità alle norme stabilite nella medesima Direttiva, possa essere considerato in qualche modo in violazione di eventuali restrizioni nazionali alla comunicazione di informazioni imposte da clausole contrattuali o da disposizioni legislative, regolamentari o amministrative.

Eccettuati gli aspetti sopra richiamati, il legislatore primario non ha definito ulteriori profili della disciplina della *shareholders identification*, avendo delegato la Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, a individuare con regolamento, in particolare, “*i soggetti coinvolti nel processo di identificazione degli azionisti di cui all'articolo 83-duodecies e le relative modalità operative*” (art. 82, nuovo comma 4-*bis*, lett. b), del TUF) nonché “*le modalità e i termini per la conservazione e il trattamento dei dati identificativi*” (lett. c) del medesimo comma), oltre che, in generale, “*le attività che depositari centrali ed intermediari sono tenuti a svolgere in conformità con gli articoli 3-bis, 3-ter e 3-quater della direttiva 2007/36/CE*” (lett. a) del medesimo comma).

2.2. Le scelte regolamentari

Ai fini del completo recepimento delle disposizioni europee in materia di *shareholders' identification* e dell'attuazione delle deleghe regolamentari previste in materia in capo alla Consob, d'intesa con la

¹⁰ Ai sensi del comma 3 dell'art. 83-*duodecies* del TUF, la società è tenuta ad effettuare la medesima richiesta di identificazione “*su istanza di tanti soci che rappresentino almeno la metà della quota minima di partecipazione stabilita dalla Consob ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 1* [per la presentazione di liste per il rinnovo dell'organo amministrativo, nda]. *I relativi costi sono ripartiti tra la società ed i soci richiedenti secondo i criteri stabiliti dalla Consob con regolamento, avendo riguardo all'esigenza di non incentivare l'uso dello strumento da parte dei soci per finalità non coerenti con l'obiettivo di facilitare il coordinamento tra i soci stessi al fine di esercitare i diritti che richiedono una partecipazione qualificata*”. Con l'art. 133-*bis* del Regolamento Emittenti, la Consob ha rimesso all'autonomia statutaria la definizione di criteri di ripartizione dei costi fra i soci e la società, fatta salva l'imputazione per intero alla società dei costi dell'identificazione qualora la richiesta dai soci sia formulata nei sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio sociale e comunque prima dell'assemblea ordinaria annuale. In assenza di previsioni statutarie in merito ai criteri di ripartizione, gli oneri dell'identificazione sono interamente a carico della società.

¹¹ In particolare, con riferimento al diritto della minoranza di richiedere l'identificazione degli azionisti, come rappresentato nella stessa relazione illustrativa di accompagnamento al Decreto, “*la previsione dell'identificazione quale diritto delle minoranze, volta a facilitare l'esercizio coordinato dei loro diritti sociali, è in linea con la finalità - espressamente menzionata dal considerando 6 della Direttiva 2017/828/UE [...] - di favorire la cooperazione tra gli azionisti, finalità che risulta particolarmente rilevante in un mercato a proprietà concentrata quale quello italiano*”. Sotto tale profilo, si rappresenta che l'unica identificazione che è stata promossa sul mercato italiano ai sensi dell'art. 83-*duodecies* del TUF è avvenuta proprio su *input* di soci qualificati, in occasione della contesa per il controllo di Alerion Clean Power S.p.A. realizzatasi tramite la promozione di due offerte pubbliche di acquisto concorrenti.

Banca d'Italia, si propone di introdurre nel PU un nuovo **art. 47-bis** destinato ad indicare i soggetti coinvolti e le modalità operative per l'esercizio del diritto all'identificazione.

Rinviando al dettaglio delle modifiche rappresentate nell'Appendice e all'illustrazione ivi contenuta, si segnalano le scelte regolamentari principali operate con riguardo al processo di *shareholders identification*. In particolare:

- sono state delineate modalità operative analoghe per tutte le *identification* avviate ai sensi dell'art. 83-*duodecies*, a prescindere dalla tipologia di emittente richiedente (ammesso alle negoziazioni su mercati regolamentati o su MTF);
- è stato precisato, al **comma 1** dell'**art. 47-bis**, che ogni richiesta di dati identificativi degli azionisti formulata dagli emittenti ai sensi dell'art. 83-*duodecies* del TUF deve essere sempre trasmessa agli intermediari tramite il depositario centrale dell'emissione (c.d. "CSD issuer") e deve essere chiaramente qualificata come tale: ciò consente, in particolare, di ritenere superato l'obbligo, previsto dall'art. 10, par. 2, del Regolamento 2018/1212, in capo all'intermediario di verificare che una richiesta di comunicazione dell'identità degli azionisti provenga da un soggetto che ne abbia titolo (emittente o terzo soggetto da esso nominato);
- con riguardo alle modalità di trasmissione della risposta alla *shareholder identification*, al **comma 5** è stato previsto che i dati identificativi degli azionisti sono segnalati all'emittente dall'intermediario partecipante al depositario centrale sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari. Tale modalità risulta la meno costosa in termini di implementazione, implicando l'uso di processi e canali telematici già utilizzati a tal fine in ambito domestico. D'altra parte, al fine di garantire un'adeguata flessibilità nella gestione dei flussi informativi, in aggiunta a questa modalità di *default* si ritiene di prevedere (**comma 6**) che l'emittente, specificandolo nella richiesta, possa optare per la diversa modalità di ricezione del flusso informativo prevista dall'art. 3-*bis*, par. 3, della Direttiva, abilitando ciascun intermediario in possesso dei dati richiesti (*i.e.* tutti gli ultimi intermediari) ad inviare direttamente tali dati all'emittente o al soggetto terzo indicato nella richiesta. È importante segnalare che in tal caso la trasmissione delle informazioni può avvenire con qualsiasi mezzo di comunicazione indicato dall'emittente (in particolare: posta, pec, *email*). Infatti, non coinvolgendo tutti gli intermediari della catena di detenzione, tale flusso informativo non è soggetto alle modalità operative previste per le comunicazioni tra intermediari dal nuovo art. 51-*bis*, comma 2, del PU;
- al **comma 7**, è stato previsto un termine minimo per la conservazione e il trattamento dei dati identificativi pari a 5 anni (analogamente a quanto previsto dall'art. 55 per la conservazione delle registrazioni contabili). A tale riguardo, va evidenziato che la previsione di un termine specifico per la conservazione e il trattamento dei dati identificativi consente di ritenere superato - e quindi disapplicato - il diverso termine previsto in merito dalla Direttiva (art. 3-*bis*, par. 4, ossia massimo 12 mesi dalla notizia della perdita dello *status* di azionista). Sul punto, pare opportuno richiamare quanto rappresentato già nella relazione di accompagnamento del Decreto, nella quale era stata evidenziata la possibilità per l'ordinamento italiano, in linea con quanto riconosciuto dalla stessa Direttiva, di disciplinare liberamente i termini per il trattamento e la conservazione dei dati identificativi degli azionisti poiché funzionali ad assolvere finalità specifiche stabilite dallo Stato membro – ossia, nel caso della disciplina italiana, quella di agevolare il coordinamento tra soci¹²;

¹² Cfr. Relazione illustrativa, sub art. 2 del Decreto: “ con riguardo al trattamento e alla conservazione dei dati identificativi degli azionisti, l'art. 3-*bis*, par. 4, della Direttiva pone limiti stringenti che possono essere superati qualora il trattamento di tali dati assolva finalità diverse stabilite dagli Stati membri. Pertanto - tenuto conto che il diritto di identificare gli azionisti, come recepito dal presente decreto, assolve l'ulteriore citata finalità di agevolare il coordinamento tra soci - il trattamento e la conservazione dei dati identificativi non soggiacciono ai limiti previsti dalla Direttiva e possono essere liberamente disciplinati dallo Stato membro”.

- con riguardo ai contenuti sia della richiesta di dati identificativi da parte dell'emittente sia della risposta da parte degli intermediari sono stati richiamati ai **commi 1 e 3** i corrispondenti formati standardizzati previsti rispettivamente nelle Tabelle 1 e 2 del Regolamento 2018/1212.

Con specifico riferimento agli effetti dell'introduzione della soglia di rilevanza ai fini dell'identificazione, si rappresenta che, come precisato nella stessa Relazione di accompagnamento al Decreto, *“gli intermediari [sono] tenuti a comunicare i dati identificativi dei titolari di strumenti finanziari che risultino detenere sul conto un numero di azioni superiore a quello indicato dall'emittente, senza necessità di svolgere ulteriori ricerche presso altri intermediari ai fini della verifica del superamento o meno della soglia di possesso azionario indicata nell'art. 83-duodecies del TUF”* [ndr, sottolineatura aggiunta].

Anche negli standard internazionali sull'identificazione degli azionisti definiti a livello di *Securities Market Practice Group* e nell'ambito dei lavori per la definizione della nuova messaggistica standardizzata in formato ISO 20022, è stato chiarito che l'unico caso in cui un intermediario procede ad aggregare una partecipazione in capo a un proprio cliente è quello in cui quest'ultimo divida la propria partecipazione su più conti allo stesso intestati nell'ambito dello stesso intermediario.

Tale approccio appare in linea con il diritto all'identificazione degli azionisti previsto dalla Direttiva in capo agli emittenti europei con azioni ammesse a negoziazione in un mercato regolamentato, delineato come uno strumento per facilitare l'esercizio dei diritti e *l'engagement* degli stessi azionisti. In particolare, la previsione nella SHRD 2 di uno specifico diritto dell'emittente all'identificazione è volta a vincolare gli Stati membri ad eliminare gli ostacoli giuridici – in particolare in materia di tutela della *privacy* – che impediscono agli intermediari di inviare i dati dei propri clienti, superando il principio della loro riservatezza. Infatti, l'art. 3-bis della Direttiva, dopo aver affermato l'esistenza di un diritto dell'emittente a identificare i propri azionisti, indica l'onere per gli Stati membri di assicurare che, *“su richiesta della società ..., gli intermediari comunicano tempestivamente alla società le informazioni riguardanti l'identità degli azionisti”*. Dunque, la Direttiva vincola gli Stati membri ad intervenire sulla legislazione nazionale che disciplina i doveri degli intermediari in materia di comunicazione dei dati dei propri clienti.

Guardando all'implementazione della Direttiva negli altri ordinamenti, si rileva che l'opzione di introdurre una soglia di possesso minimo all'identificazione è stata esercitata, oltre che dall'Italia, da altri 4 Stati membri: Olanda, Austria, Slovenia e Slovacchia. Di questi, è stato possibile verificare che le disposizioni adottate in Olanda seguono l'approccio sopra descritto, prevedendo esclusivamente l'obbligo per gli intermediari di segnalare i dati identificativi dei soggetti che detengano sul conto azioni in misura superiore alla soglia di rilevanza stabilita, senza previsione di ulteriori oneri di verifica delle partecipazioni detenute dall'azionista presso altri intermediari ai fini dell'effettivo superamento della soglia di rilevanza. Diversamente, la disciplina austriaca, accanto all'obbligo degli intermediari di segnalare i dati degli azionisti che posseggano azioni in misura superiore alla soglia sulla base delle proprie risultanze contabili, ha introdotto anche un obbligo per gli azionisti che raggiungono o superano la soglia di rilevanza detenendo azioni attraverso più conti presso diversi intermediari, di comunicare tale circostanza a tutti gli intermediari presso cui detengono le azioni (Sec. 179 BWG).

Le esperienze straniere sopra riportate dimostrano che le modalità di implementazione dell'opzione della soglia di rilevanza possono essere diverse e tutte ugualmente in linea con la Direttiva, per le considerazioni sopra svolte sulla portata delle novità introdotte dalla stessa e sulle finalità della disciplina.

Ciò premesso, si ritiene comunque opportuno, nell'ottica di dotare l'ordinamento di uno strumento efficiente, nei limiti delle possibilità offerte dalla tecnologia, per l'identificazione degli azionisti, prevedere ulteriori disposizioni a livello regolamentare volte a migliorare il processo di identificazione degli azionisti, tenendo comunque in considerazione anche le esigenze di celerità e automazione del processo, evidenziate dalla stessa Commissione europea nel Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.

A tal fine, si è ritenuto di precisare nell'**art. 47-bis, comma 3, del PU** che gli azionisti possono manifestare *una tantum* (al momento della conclusione del contratto di deposito o successivamente) e modificabile *ad nutum*, all'intermediario presso cui detengono un conto titoli, il consenso alla trasmissione dei propri dati identificativi anche qualora la partecipazione detenuta sul conto non superi la soglia di rilevanza dello 0,5% del capitale con diritto di voto (c.d. "*opt-in*"). L'esercizio di tale facoltà consentirebbe, senza eccessivi oneri in termini di adempimenti per gli intermediari e quindi di aggravio dei tempi connessi con l'elaborazione di documentazione cartacea, un maggior grado di approssimazione al totale dell'azionariato oggetto di identificazione. Inoltre, la previsione di un consenso espresso da parte dell'azionista appare garantire, al tempo stesso, un'adeguata tutela della riservatezza degli azionisti "sotto soglia" e una chiara definizione delle responsabilità in capo agli intermediari, i quali sono autorizzati a comunicare i dati degli azionisti che non detengono azioni in misura superiore alla soglia di rilevanza solo in presenza di un'espressa manifestazione del consenso da parte di tali azionisti.

Inoltre, al fine di migliorare ulteriormente l'efficacia del processo di identificazione degli azionisti, pare opportuno affiancare altresì a tale meccanismo la previsione, nel **comma 4** del medesimo articolo, di un obbligo di collaborazione in capo agli azionisti. In particolare, si propone di prevedere, sull'esempio della disciplina austriaca, che, in occasione dell'invio di una richiesta di identificazione resa nota al mercato tramite la diffusione del comunicato previsto dall'art. 83-*duodecies*, comma 4, del TUF, l'azionista che detenga partecipazioni su più conti, complessivamente superiori alla soglia di rilevanza, sia tenuto a comunicare tale circostanza a tutti gli intermediari presso i quali detiene le azioni, di modo che gli intermediari possano comunicare i suoi dati identificativi e il numero di azioni in conformità alle proprie scritture contabili. Si precisa che non è stato previsto alcun obbligo in capo agli intermediari di informare i propri clienti in merito all'avvio di un'identificazione degli azionisti, in considerazione del fatto che, come sopra anticipato, ai sensi dell'art. 83-*duodecies*, comma 4, del TUF, gli emittenti italiani sono tenuti a comunicare al mercato con comunicato stampa l'avvio di un processo di identificazione dei propri azionisti.

Considerata l'assenza di soluzioni uniformi nel panorama europeo, si auspica che le risposte alla consultazione possano apportare elementi utili ai fini della valutazione dell'opzione prospettata nel presente documento nonché con riguardo ad eventuali ulteriori ipotesi ritenute preferibili sul piano del contemperamento delle diverse esigenze di efficacia dell'identificazione, da un lato, e di celerità e automaticità del processo, dall'altro.

Infine, si segnala che, al fine di uniformare e standardizzare quanto più possibile le procedure relative all'*identification* dei titolari anche di strumenti finanziari diversi dalle azioni, sono state introdotte alcune modifiche all'**art. 48 del PU**, per allineare le modalità operative della *bondholders identification* e dell'identificazione dei titolari di quote di fondi a quelle previste per la *shareholders identification*.

3. MODIFICHE ALLA DISCIPLINA IN MATERIA DI TRASMISSIONE DELLE INFORMAZIONI E DI AGEVOLAZIONE DELL'ESERCIZIO DEI DIRITTI DEI SOCI

3.1. Scelte di policy in materia di trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti

L'art. 3-*ter*, par. 1, della SHRD 2 prevede l'obbligo per gli intermediari di trasmettere senza ritardo agli azionisti: (i) le informazioni che la società mette a disposizione per consentire l'esercizio dei diritti (lett. a); (ii) in alternativa, se le informazioni sono sul sito *internet* della società, una comunicazione che indichi la sezione del sito in cui tali informazioni sono reperibili (lett. b). Il Regolamento 2018/1212 ha specificato i tipi e i formati standardizzati delle informazioni oggetto di comunicazione dall'emittente agli azionisti, per il tramite degli intermediari lungo la catena di detenzione, prevedendo un *format* specifico per le informazioni da trasmettere in relazione all'evento assembleare (Tabella 3) e un solo *format*, più minimale, per la trasmissione delle informazioni relative ad ogni altro evento societario diverso dall'assemblea (Tabella 8).

Ai fini del recepimento degli obblighi di trasmissione delle informazioni, il Decreto ha provveduto ad introdurre nella normativa di livello primario (art. 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF) solo il dovere in capo agli emittenti di trasmettere ai depositari centrali le informazioni concernenti la convocazione dell'assemblea e le ulteriori informazioni necessarie per l'esercizio dei diritti degli azionisti già individuate con regolamento ai sensi dell'art. 92, comma 3 (e comma 2), del TUF, delegando alle Autorità l'individuazione delle relative modalità di trasmissione.

Come sopra visto, l'art. 3-*quater* della Direttiva stabilisce un obbligo generale in capo agli intermediari ad agevolare “*l'esercizio dei diritti da parte dell'azionista, ivi compreso il diritto di partecipare e votare nelle assemblee generali*”, da adempiere adottando le misure necessarie: i) a consentire l'esercizio diretto di tali diritti da parte degli stessi azionisti ovvero a dare esecuzione alle istruzioni da questi ultimi ricevute; ii) a garantire la ricezione di una conferma dell'esercizio del voto elettronico e, quantomeno se i soci ne facciano richiesta, una conferma della registrazione e del conteggio del voto dell'azionista. A tale riguardo, il Regolamento 2018/1212 ha definito i formati standardizzati, da un lato, per la conferma della legittimazione degli azionisti a partecipare all'assemblea generale (Tabella 4) e per l'avviso dell'azionista di partecipazione all'assemblea (Tabella 5) e, dall'altro, quelli per la conferma della ricezione dei voti esercitati elettronicamente (Tabella 6) e per la conferma di registrazione e conteggio dei voti su richiesta dell'azionista (Tabella 7). Come precisato dallo stesso Regolamento 2018/1212, è competenza degli Stati membri stabilire quali siano gli obblighi degli intermediari al fine di agevolare l'esercizio dei diritti e, quindi, quali formati standardizzati utilizzare¹³.

In materia di agevolazione dell'esercizio dei diritti, il Decreto non ha operato modifiche considerando non necessario adeguare le previsioni di fonte primaria - se non sul piano delle misure sanzionatorie - poiché non direttamente impattate dalla disciplina europea, mentre è stata comunque prevista una delega regolamentare alla Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, ad adottare le disposizioni di recepimento eventualmente necessarie (art. 82, comma 4-*bis*, lett. d), del TUF).

3.2. Scelte regolamentari

Ai fini dell'attuazione delle deleghe regolamentari previste dal Decreto in materia di trasmissione delle informazioni (artt. 82, comma 4-*bis*, lett. d), e 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF) e

¹³ Cfr. Considerando 8 del Regolamento 2018/1212.

agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti (art. 82, comma 4-bis, lett. d), del TUF), sono state introdotte alcune modifiche nel Provvedimento Unico. Nel rinviare ai commenti di dettaglio sulle singole modifiche contenuti nell'Appendice, si rappresentano di seguito gli interventi più significativi.

A) Il contenuto e le modalità operative di adempimento degli obblighi di trasmissione di cui all'art. 3-ter della Direttiva (flusso c.d. "top-down") sono stati individuati nel nuovo **art. 40-bis del PU**. La disposizione specifica:

- i.* al **comma 2, lett. a)**, le modalità operative per la trasmissione delle informazioni necessarie agli azionisti per esercitare i propri diritti con riguardo all'evento assembleare, prevedendo la trasmissione di una comunicazione in proposito dall'emittente al depositario centrale. In tal caso, il novero delle informazioni oggetto di trasmissione è stato definito dallo stesso Regolamento 2018/1212 con l'introduzione di un formato standardizzato per la notifica dell'evento (Tabella 3, alla quale si fa rinvio nella norma), costruito sulla falsariga dei contenuti minimi obbligatori dell'avviso di convocazione dell'assemblea di società quotate previsti dall'art. 5, par. 3, della Direttiva). Si evidenzia che la disposizione in esame definisce modalità di trasmissione e contenuto del formato standardizzato per la notifica dell'evento assembleare in maniera univoca per tutti gli emittenti con strumenti finanziari in regime di dematerializzazione;
- ii.* al **comma 2, lett. b)**, le informazioni che devono essere trasmesse agli azionisti per consentire l'esercizio dei diritti in occasione di eventi diversi dall'assemblea e le relative modalità di trasmissione. Con specifico riguardo alle informazioni oggetto di trasmissione, va ricordato che la Direttiva (come pure il Regolamento 2018/1212) non precisa quali sono le informazioni necessarie agli azionisti per l'esercizio dei propri diritti ma vincola gli Stati membri ad assicurare che gli intermediari trasmettano agli azionisti "*le informazioni che la società è tenuta a fornire all'azionista, per consentire all'azionista di esercitare i diritti conferiti dalle sue azioni*", rinviando di fatto alle previsioni vigenti nei diversi Stati membri in materia di *disclosure* degli emittenti e *corporate actions*. Pertanto, la nuova disposizione inserita nel PU individua le informazioni oggetto degli obblighi di trasmissione da parte degli intermediari richiamando gli obblighi di trasparenza previsti a tali fini in capo agli emittenti quotati nel Regolamento Emittenti. Tra questi, si segnala, in particolare, il rinvio agli oneri di pubblicazione di cui all'art. 84 del Regolamento Emittenti, che si configura come una norma di chiusura in materia, idonea a ricomprendere tutte le ipotesi ulteriori a quelle esplicitamente individuate in cui, affinché i titolari di strumenti finanziari possano esercitare i diritti ad essi collegati, è necessario che l'emittente renda disponibili le informazioni necessarie a tal fine. Va segnalato che l'implementazione ora descritta degli obblighi di trasmissione delle informazioni relative a eventi societari diversi dall'assemblea trova applicazione solo nei confronti degli emittenti valori mobiliari tenuti agli obblighi di pubblicazione del Regolamento Emittenti richiamati nel comma 2, lettera b), dell'art. 40-bis in esame.

B) Con riferimento alle misure di attuazione adottate in materia di agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti, va evidenziato, innanzi tutto, che le modalità attualmente seguite nell'ambito della gestione degli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione risultano sostanzialmente in linea con quelle indicate nel Regolamento 2018/1212 ai fini della legittimazione dell'azionista all'esercizio dei diritti (*i.e.*, del diritto di intervento e voto in assemblea). In particolare, l'invio della c.d. *Notice of participation* di cui all'art. 6 del Regolamento 2018/1212 è analogo, per contenuti e funzione, alla comunicazione per l'intervento e il voto nelle assemblee prevista dall'art. 41 del PU. Pertanto, sono state introdotte solo le modifiche necessarie ad adeguare, ove necessario, i contenuti di tale comunicazione al formato standardizzato della Tabella 5 del Regolamento 2018/1212 e i relativi termini di trasmissione della stessa lungo la catena di detenzione (**art. 41, comma 2, del PU**).

Con particolare riferimento ai contenuti della comunicazione, si evidenzia che nella rubrica C della citata Tabella 5 è prevista la possibilità di inserire le informazioni relative al voto sui singoli punti all'ordine del giorno dell'assemblea convocata. Al riguardo, è opportuno evidenziare che l'eventuale espressione e comunicazione all'emittente del voto assembleare tramite la catena degli intermediari (e i canali telematici dagli stessi utilizzati) configura una modalità di esercizio del voto a distanza che, come tale, è applicabile solo nel rispetto delle altre condizioni di legge e regolamento previste dalla disciplina vigente per le società italiane in materia di esercizio del voto a distanza. Ci si riferisce: *i)* in primo luogo, alla necessità che tale modalità sia stata prevista nello statuto dell'emittente, ai sensi dell'art. 2370, quarto comma, del Cod. Civ.; *ii)* in secondo luogo, alla necessità che la trasmissione all'emittente dei voti espressi con la *notice of participation* avvenga nel rispetto delle stesse garanzie di sicurezza e riservatezza dei dati – anche nei confronti dello stesso emittente e degli intermediari presenti nella catena – fino all'inizio dello scrutinio in assemblea, previste in generale dall'art. 143-*ter* del Regolamento Emittenti per il voto esercitato prima dell'assemblea con mezzi elettronici. Infine, oltre al rispetto delle condizioni di legge e regolamento richiamate, ai fini dell'espressione del voto nella comunicazione dell'intermediario è anche necessario che l'emittente abbia provveduto ad indicare analiticamente le singole proposte di deliberazione all'ordine del giorno nell'avviso di convocazione e nella notifica dell'evento assembleare trasmessa al depositario centrale ai sensi del nuovo art. 40-*bis*, comma 2, lett. *a)*, del PU: infatti, solo a fronte di una precisa, univoca e analitica indicazione delle proposte di deliberazione è possibile per l'azionista esprimere in maniera corretta e consapevole il proprio voto su ciascuna proposta¹⁴.

La necessità del rispetto di tutte le condizioni sopra dette viene esplicitata in un **nuovo comma 2-*bis* dell'art. 41 del PU**.

Per completezza, si precisa che la conferma della legittimazione dell'azionista di cui all'art. 5 del Regolamento 2018/1212 non è prevista nel sistema domestico di gestione accentrata degli strumenti in regime di dematerializzazione, poiché la legittimazione dell'azionista è attestata all'emittente con la comunicazione di cui all'art. 41 del PU, in linea con quanto ammesso dallo stesso Regolamento 2018/1212¹⁵.

Con riferimento alle altre forme di agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti previste dalla Direttiva, ossia l'invio della conferma della ricezione del voto elettronico e della conferma di registrazione e conteggio dei voti, si rappresenta quanto segue.

Con riguardo alla conferma di ricezione dei voti elettronici, si propone di inserire nello stesso **art. 41 del PU un nuovo comma 2-*ter***, al fine di prevedere un obbligo per ogni soggetto lungo la catena di detenzione e per l'emittente di rilasciare, al soggetto da cui la riceve, una conferma della ricezione della comunicazione per la partecipazione assembleare (*notice of participation*) qualora nella stessa siano state anche fornite le informazioni relative all'esercizio dei voti. Tale nuovo obbligo viene introdotto in attuazione dell'art. 3-*quater*, par. 2, della Direttiva che impone agli Stati membri di assicurare “*che in caso di votazioni elettroniche la persona che ha espresso il voto riceva una conferma di ricezione del voto in formato elettronico*”¹⁶.

¹⁴ Tale circostanza richiede uno sforzo di esplicitazione da parte dell'emittente nell'indicazione delle varie proposte di delibera: ciò significa che nella comunicazione al depositario centrale ex art. 40-*bis* del PU i singoli punti all'ordine del giorno, peraltro identificati con codici univoci alfanumerici, dovrebbero corrispondere ai singoli punti di delibera posti all'ordine del giorno e non ad un'indicazione sintetica dell'argomento oggetto di trattazione.

¹⁵ *Cfr.* art. 5, par. 1, secondo comma: la conferma non è necessaria “*se la posizione di legittimazione è nota all'emittente o, a seconda dei casi, al primo intermediario, o viene loro trasmessa*”.

¹⁶ Le modalità e i termini per l'invio di tale conferma (*voting receipt*) sono meglio definiti nel regolamento 2018/1212 (artt. 7, par. 2, e 9; Tabella 6).

Al riguardo, va evidenziato che la norma regolamentare proposta limita la necessità di inviare una *voting receipt* alla sola ipotesi in cui la *notice of participation* trasmessa all'emittente tramite gli intermediari della catena di detenzione contenga anche un riferimento ai voti espressi dall'azionista, unico caso di votazione elettronica in cui pare potersi configurare un contributo dell'intermediario nell'invio della conferma di ricezione dei voti coerente con le modalità di gestione del relativo flusso informativo delineate nel regolamento 2018/1212. In tal senso depongono anche le indicazioni degli *standard* di mercato elaborati al riguardo dal *Joint Working Group on General Meetings*¹⁷. La Direttiva, tuttavia, pare far riferimento ad un ventaglio di ipotesi più ampio di esercizio del voto in via elettronica ("*votazioni elettroniche*"), pertanto potrebbe anche ipotizzarsi un'implementazione più estesa dell'obbligo qui in esame, ad esempio prevedendo che un obbligo di conferma di ricezione dei voti si applichi anche nel caso del voto elettronico esercitato su piattaforme offerte dallo stesso emittente o da altri operatori. Sul punto, si auspica che il confronto con il mercato possa offrire ulteriori osservazioni o contributi nella valutazione dell'opzione regolamentare qui proposta o eventualmente di altre soluzioni regolamentari ritenute preferibili sotto il profilo della coerenza con la portata delle disposizioni europee.

Invece, con riguardo alla conferma di registrazione e conteggio dei voti non è stato ritenuto necessario prevedere un obbligo *ad hoc* in capo agli emittenti, posto che la stessa Direttiva esclude la necessità per gli Stati membri di implementare tale obbligo se l'azionista è già in possesso delle informazioni relative alla registrazione e al conteggio dei propri voti¹⁸. È questo, in effetti, il caso dell'ordinamento italiano nel quale le informazioni di dettaglio relative alla registrazione e al conteggio dei voti di ogni singolo azionista e per ogni votazione effettuata sono pubblicate sul sito *internet* dell'emittente in allegato al verbale assembleare, secondo quanto previsto dall'art. 85 del Regolamento Emittenti e dall'Allegato 3E ivi richiamato. Gli emittenti quotati devono provvedere a tale pubblicazione entro il termine di 30 giorni dalla data dell'assemblea, termine da ritenersi anch'esso del tutto compatibile con la tempistica desiderata dalla Direttiva per la ricezione della conferma di registrazione e conteggio dei voti¹⁹.

¹⁷ Cfr. *Market Standards for General Meetings*, May 2020, Standard 4.1 and 4.2. e l'allegato documento di Q&A (Question 9).

¹⁸ Cfr. art. 3-*quater*, par. 2, secondo comma, della Direttiva.

¹⁹ L'art. 3-*quater* della Direttiva consente agli Stati membri di prevedere un termine per la richiesta della conferma da parte dell'azionista non superiore a tre mesi dalla data dell'assemblea nella quale è stato esercitato il voto.

4. MODIFICHE IN MATERIA DI MAGGIORAZIONE DEI DIRITTI DI VOTO

Con la Comunicazione n. 0214548 del 18 aprile 2019²⁰, la Consob ha risposto a un quesito relativo all'applicazione della disciplina dell'OPA obbligatoria da consolidamento quando il superamento della soglia è determinato dalla maggiorazione del voto. Nel quesito si chiedeva, tra l'altro, se fosse possibile far decorrere gli effetti della maggiorazione dal momento in cui il soggetto avente diritto alla maggiorazione ne richiedesse l'attribuzione, purché detta richiesta - prevista in alcuni statuti - fosse successiva alla data di maturazione del diritto alla maggiorazione dei diritti di voto. In sostanza, la domanda era se fosse possibile scegliere il momento di attribuzione della maggiorazione del voto, consentendo di rinviarla o diluirla nel tempo.

Il dubbio esposto nel quesito veniva, in parte, argomentato sulla base della formulazione dell'art. 44, comma 3, del PU, che pare ricollegare la legittimazione dell'azionista all'attribuzione dei voti maggiorati e gli effetti della maturazione del diritto previsto dall'art. 127-*quinquies* del TUF – decorso il periodo minimo di detenzione continuativa delle azioni iscritte nell'apposito elenco ex art. 127-*quinquies*, comma 2, del TUF - ad una espressa richiesta dell'azionista, laddove previsto dallo statuto, all'intermediario di inviare all'emittente la c.d. “*seconda comunicazione*”, menzionata appunto nell'art. 44, comma 3, del PU.

Nella Comunicazione sopra detta, alla quale si rinvia per un più approfondito esame della questione, la Consob, interpretando le disposizioni dell'art. 127-*quinquies* del TUF, ha escluso che il momento dell'attribuzione della maggiorazione possa essere scelto discrezionalmente dall'azionista, in breve per le seguenti ragioni:

- la definizione dei presupposti giuridici e di fatto cui consegue l'attribuzione del voto maggiorato sono definiti espressamente dal legislatore primario e sono limitati “*alle circostanze che le azioni della società: a) siano state iscritte in un apposito elenco e b) siano appartenute al medesimo soggetto per un periodo continuativo (non inferiore a ventiquattro mesi) a decorrere dalla data di iscrizione nell'elenco*”;
- la norma primaria non lascia nessuna discrezionalità all'autonomia statutaria per la definizione di ulteriori presupposti giuridici o di fatto cui consegue l'attribuzione del voto maggiorato, ma ammette esclusivamente la possibilità per le società di stabilire “*le modalità per l'attribuzione del voto maggiorato e per l'accertamento dei relativi presupposti*” (art. 127-*quinquies*, comma 2, del TUF);
- gli statuti possono comunque prevedere che “*colui al quale spetta il diritto di voto possa irrevocabilmente rinunciare, in tutto o in parte, al voto maggiorato*” (art. 127-*quinquies*, comma 1, del TUF).

Pertanto, le ulteriori indicazioni o condizioni eventualmente previste nelle disposizioni statutarie con riguardo all'attribuzione o all'esercizio del voto maggiorato possono essere intese solo come delle “*modalità*” con le quali la società intende acquisire una conferma da parte dell'intermediario sulla continuità del possesso dei titoli da parte del soggetto iscritto nell'elenco dalla stessa tenuto, ma non come degli elementi costitutivi della fattispecie indicati espressamente dal legislatore²¹. In

²⁰ La comunicazione è disponibile al seguente link: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/bollettino/documenti/bollettino2019/c0214548.htm?hkeywords=maggiorazione&docid=10&page=0&hits=516&nav=true>.

²¹ Si precisa che la disciplina secondaria già prevede alcuni obblighi da parte degli intermediari ai fini dell'accertamento dei requisiti previsti per l'attribuzione della maggiorazione dei diritti di voto agli azionisti che hanno detenuto in maniera continuativa per il periodo richiesto le proprie azioni. Infatti, gli intermediari, oltre a trasmettere la comunicazione di legittimazione necessaria ad ottenere l'iscrizione del socio nell'elenco previsto dall'art. 127-*quinquies*, comma 2, del TUF, sono tenuti, ai sensi dell'art. 44, comma 6, del PU a comunicare all'emittente ogni eventuale trasferimento totale o parziale delle azioni già iscritte nell'elenco. Pertanto, l'ulteriore richiesta all'intermediario di una “*seconda comunicazione*” ai fini dell'accertamento del diritto del socio alla maggiorazione dei diritti di voto né ha impatti

particolare, le eventuali indicazioni presenti nel Provvedimento Unico e nelle clausole statutarie che legano l'attribuzione del voto maggiorato a un'espressa richiesta in tal senso dell'azionista all'intermediario non possono avere l'effetto di condizionare (ed eventualmente ritardare) l'efficacia costitutiva del beneficio ad una scelta dell'azionista (di presentare o meno la richiesta), pur essendosi già verificati tutti i presupposti previsti dal legislatore e sopra richiamati (iscrizione delle azioni nell'elenco speciale per il periodo minimo continuativo previsto dallo statuto).

Tanto premesso, al fine di evitare ulteriori dubbi sulla valenza giuridica delle indicazioni presenti nella regolamentazione secondaria o negli statuti circa gli adempimenti operativi previsti in capo agli intermediari e agli emittenti e funzionali al mero accertamento della maggiorazione del voto, si ritiene opportuno cogliere l'occasione del presente intervento sulle disposizioni del PU per modificare anche l'**art. 44, comma 3**.

In particolare, per consentire agli emittenti di avere una conferma della maturazione del diritto alla maggiorazione da parte degli azionisti iscritti nell'apposito registro e chiarire che l'acquisizione della maggiorazione e il momento in cui tale maggiorazione viene acquisita dipende esclusivamente dai presupposti indicati nella legge (iscrizione delle azioni nell'elenco e detenzione per un periodo minimo indicato nello statuto), si ritiene opportuno modificare il comma 3, prevedendo che l'invio della c.d. "*seconda comunicazione*" dell'intermediario sia sostituito da una segnalazione da effettuarsi, in via generale e in maniera automatica, da parte 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. In tal modo, la previsione di una segnalazione da parte dell'intermediario che conferma la legittimazione dell'azionista all'attribuzione dei voti maggiorati non è collegata né ad un onere di attivazione del singolo azionista, né alla previsione di una clausola statutaria in tal senso.

Sul punto, si auspica che le risposte alla consultazione possano apportare elementi utili ai fini della valutazione dell'opzione prospettata nel presente documento nonché con riguardo ad eventuali ulteriori ipotesi ritenute preferibili sul piano operativo.

Si segnala fin d'ora che, ove confermata, l'introduzione della modifica regolamentare sopra descritta comporterebbe un necessario allineamento anche delle prassi operative di mercato elaborate in materia dagli operatori²².

sull'acquisizione della maggiorazione né appare strettamente necessaria ai fini delle verifiche di accertamento del diritto da parte dell'emittente.

²² Cfr. in particolare, *Istruzioni operative per i flussi informativi tra intermediari ed emittenti relativi alle azioni a voto maggiorato* di ABI-Assonime-Assosim.

5. CONCLUSIONI SULL'ANALISI PRELIMINARE DI IMPATTO DELL'INTERVENTO REGOLAMENTARE

Va evidenziato che la trasposizione nella normativa nazionale secondaria delle innovazioni introdotte dalla SHRD 2 in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione all'esercizio dei diritti si innesta in un sistema di regole e prassi di gestione delle *corporate actions* da parte di emittenti, depositari centrali e intermediari già sufficientemente allineato alle modalità delineate dalla Direttiva.

Infatti, l'ordinamento italiano prevede modalità per l'identificazione degli azionisti di emittenti italiani quotati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione sin dal 2010, con l'introduzione dell'art. 83-*duodecies* nel TUF ad opera del d.lgs. 27/2010; modalità per la trasmissione delle informazioni sull'avvio di *corporate action* da parte degli emittenti ai depositari centrali e agli intermediari sono già implementate nelle prassi di mercato, mentre le principali forme di agevolazione dell'esercizio dei diritti degli investitori delineate nel regolamento di esecuzione 2018/1212 sono già previste nel Provvedimento Unico (art. 41 del PU, in particolare).

In tale quadro applicativo, le modifiche proposte alla disciplina delineata dal Provvedimento Unico rappresentano un ulteriore affinamento, in linea con gli obiettivi della SHRD 2, del sistema di *corporate governance* delle società quotate nel suo complesso, nella prospettiva di rafforzarne la competitività e la sostenibilità a lungo termine. Tale intento è perseguito dalla Direttiva favorendo l'*engagement* degli azionisti e facilitando l'esercizio dei diritti ad essi attribuiti, per una loro maggiore e più consapevole partecipazione al governo societario

Ciò premesso in via generale, si rileva che gli impatti più rilevanti delle modifiche regolamentari proposte possono presentarsi sotto due profili specifici: la modifica dell'ambito soggettivo di applicazione delle disposizioni del Provvedimento Unico in tali materie e l'implementazione delle specifiche modalità tecniche indicate dal regolamento di esecuzione 2018/1212.

Sotto il primo profilo, si rammenta che, data la riscontrata presenza di catene di detenzione delle azioni degli emittenti europei che includono intermediari non aventi una sede legale né una sede principale nell'Unione europea, il legislatore unionale, come sopra visto, ha perseguito la *ratio* di attribuire alle norme della Direttiva (*rectius*, alle disposizioni del Capo I *BIS*) un'efficacia extraterritoriale, affermandone l'applicabilità anche nei confronti di intermediari di Paesi terzi al fine di presidiare la comunicazione tra emittenti e azionisti lungo tutta la catena di intermediazione.

Coerentemente con l'approccio di matrice europea e con le scelte già operate a livello primario dal legislatore nazionale²³, la modifica della definizione di “**ultimo intermediario**” [art. 2, comma 1, lett. s)] sopra descritta rappresenta un intervento necessario ai fini dell'adeguamento della disciplina nazionale alle disposizioni europee.

²³ Cfr. art. 7, comma 4, del d.lgs. 49/2019. Più esattamente, il medesimo decreto ha definito l'ambito di applicazione soggettivo delle nuove disposizioni nazionali adottate ai fini dell'attuazione del Capo I-*bis* della Direttiva in modo coerente con i criteri di ripartizione delle competenze tra Stati membri forniti nella Direttiva stessa, secondo la quale “*Lo Stato membro competente a disciplinare le materie oggetto della presente direttiva è lo Stato membro in cui la società ha la sede legale [...]*” (art. 1, par. 2, della Direttiva). È stato previsto all'art. 7, comma 4, del Decreto che la disciplina prevista dalla Direttiva 2007/36/CE in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti, come recepita nell'ordinamento italiano, si applica ai soggetti dell'Unione o di paesi terzi sui cui conti siano registrate azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato emesse da società italiane. Inoltre, è stata data attuazione all'art. 3-*septies* della Direttiva prevedendo, al medesimo comma 4 dell'art. 7 del Decreto, che la Consob è l'autorità competente ad informare la Commissione europea in merito a sostanziali difficoltà pratiche nell'applicazione delle disposizioni della direttiva o in caso di mancata osservanza delle medesime da parte di intermediari dell'Unione europea o di un Paese terzo.

Tale nuova definizione determina un'estensione notevole - rispetto al regime vigente nel quale l'ultimo intermediario è l'intermediario residente nel territorio italiano - del perimetro soggettivo di applicazione delle disposizioni introdotte in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione all'esercizio dei diritti. In particolare, tali disposizioni si applicano a tutti gli intermediari compresi tra il depositario centrale e l'azionista nella catena di detenzione di titoli azionari emessi da società italiane, a prescindere sia dalla sede legale o principale di tali intermediari sia dalla residenza dell'azionista stesso.

Sotto il secondo profilo – ovvero dell'implementazione delle specifiche modalità tecniche indicate dal regolamento di esecuzione 2018/1212 – quest'ultimo vincola intermediari e depositari centrali, in particolare, a attuare gli obblighi previsti in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti con un maggiore **grado di standardizzazione e di informatizzazione dei processi** relativi agli obblighi previsti dalla Direttiva stessa nella prospettiva di perseguire le finalità sottese alla disciplina delle materie in parola (cfr. art. 2 del citato regolamento).

Il maggior grado di standardizzazione, realizzato su base transfrontaliera, delle informazioni veicolate dagli intermediari tra emittenti e azionisti e delle stesse modalità tecniche per la loro trasmissione rappresenta certamente un passo in avanti nel favorire la partecipazione degli azionisti, soprattutto esteri, alla vita societaria degli emittenti e agevolare l'esercizio dei diritti sociali. In questa prospettiva, vanno lette, ad esempio, le proposte di modifica alla normativa secondaria che, in conformità a quanto previsto dal regolamento di esecuzione 2018/1212, determinano la standardizzazione delle informazioni minime nelle comunicazioni tra l'emittente e i propri azionisti e del regime linguistico da utilizzare (cfr. il nuovo articolo 40-*bis* del PU), l'armonizzazione a livello europeo delle tempistiche per la trasmissione delle informazioni lungo la catena degli intermediari (rendendola più celere) e, infine, lo stesso richiamo alle prassi internazionali di mercato (cfr. nuovo art. 51-*bis* del PU).

D'altra parte, una maggiore standardizzazione e informatizzazione dei processi porterà anche prevedibili ricadute sugli operatori, tenuti ad inevitabili sforzi e investimenti sul piano dell'adeguamento tecnologico e della standardizzazione dei processi, soprattutto in considerazione dell'auspicio, espresso dalla Commissione europea, che quest'ultima vada anche oltre i requisiti minimi fissati per legge o regolamento²⁴.

Alla luce di tali considerazioni, l'attuazione a livello regolamentare, proposta in questa sede, delle previsioni contenute nella Direttiva e la declinazione delle disposizioni tecniche dettate dal Regolamento di esecuzione sono state condotte in maniera da preservare per quanto possibile i processi e le modalità già in uso da parte degli operatori, nonché gli elementi di flessibilità che sono compatibili con il dettato europeo, in modo da evitare che l'opera di recepimento comporti costi eccessivi e non giustificati sul piano dell'efficacia dell'implementazione.

In tale direzione vanno ad esempio le scelte di *policy* effettuate nel disciplinare sia le modalità operative del processo di identificazione degli azionisti, del quale sono state mantenute le vigenti indicazioni per quanto attiene all'invio e alla ricezione dei flussi informativi dei dati identificativi, sia le modalità operative di invio delle comunicazioni agli emittenti ai fini della legittimazione degli

²⁴ In proposito si evidenzia che, nelle premesse del Regolamento di esecuzione, la Commissione europea esorta gli intermediari e gli altri operatori del mercato “*ad autoregolamentare ulteriormente tali formati in base alle esigenze dei diversi mercati. Essi dovrebbero altresì cercare di standardizzare ulteriormente i messaggi di cui al presente regolamento e gli eventuali altri tipi di messaggi necessari per agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti, e di adottare nuove tecnologie che possano accrescere la trasparenza e la fiducia*” (cfr. Considerando 3)

azionisti a partecipare e votare nelle assemblee. Nella medesima prospettiva, è stato perseguito un approccio regolamentare coerente ed omogeneo, al fine di allineare quanto più possibile processi e formati standardizzati, compatibilmente con il quadro normativo, a prescindere dalla tipologia di emittente interessato (quotato o non quotato).

Particolare attenzione è stata dedicata, invece, alla definizione degli effetti dell'introduzione della soglia di rilevanza nell'identificazione degli azionisti, al fine di rendere più chiara la sua applicazione in concreto e di assicurare un'adeguata efficacia all'istituto dell'*identification*. Sotto tale profilo, sono state rappresentate sopra le analisi condotte sul piano normativo, anche in una prospettiva comparatistica, ai fini della valutazione della necessità di apportare miglioramenti al funzionamento della soglia di rilevanza, come prevista dal legislatore primario, nonché delle possibili opzioni a disposizione a tal fine. La proposta di modifica qui sottoposta alla pubblica consultazione rappresenta un punto di equilibrio tra l'esigenza di garantire una maggiore efficacia dell'iniziativa di identificazione degli azionisti avviata dall'emittente e l'esigenza di garantire la trasmissione celere dei relativi flussi informativi con modalità il più possibile informatizzate senza caricare gli intermediari e, di conseguenza, gli azionisti, di eccessivi costi. Sul punto, si auspica, come sopra rappresentato, che la fase di consultazione del mercato possa fornire ulteriori spunti nella valutazione dell'opzione prospettata nel presente documento e nell'individuazione di ulteriori ipotesi eventualmente ritenute preferibili dai rispondenti.

APPENDICE 1: MODIFICHE AL PROVVEDIMENTO UNICO SUL *POST-TRADING*

Provvedimento recante la disciplina delle controparti centrali, dei depositari centrali e dell'attività di gestione accentrata (adottato dalla Consob e dalla Banca d'Italia con provvedimento del 13 agosto 2018)

PROVVEDIMENTO UNICO CONSOB/BANCA D'ITALIA SUL <i>POST-TRADING</i> DEL 13 AGOSTO 2018	COMMENTI
<p style="text-align: center;">TITOLO I DISPOSIZIONI COMUNI</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 1</u> <i>(Fonti normative)</i></p> <p>1. Il presente provvedimento è adottato ai sensi degli articoli 79-<i>sexies</i>, commi 3 e 11-<i>bis</i>; 79-<i>undecies</i>, comma 9-<i>bis</i>; 79-<i>quaterdecies</i>, comma 8; 82, commi 2, e 4 e 4-<i>bis</i>; 83-<i>bis</i>, comma 2; 83-<i>quinqüies</i>, comma 3; 83-<i>novies</i>, comma 1, lettera g-<i>bis</i>); 83-<i>duodecies</i>, comma 21; 125-<i>quater</i>, comma 2-<i>bis</i>, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché dell'articolo 2, comma 2, del decreto legislativo 12 aprile 2001, n. 210.</p>	<p>Sono stati aggiornati i riferimenti normativi con le nuove fonti normative delle deleghe regolamentari attuate nel presente Provvedimento.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 2</u> <i>(Definizioni)</i></p> <p>1. Nel presente provvedimento si intendono per:</p> <p>a) «TUF»: il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni;</p> <p>b) «decreto sulla definitività»: il decreto legislativo 12 aprile 2001, n. 210, e successive modificazioni;</p> <p>c) «regolamento EMIR»: il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni;</p> <p>d) «regolamento CSDR»: il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012;</p>	

- e) «regolamento delegato (UE) 2017/392»: il regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione, dell'11 novembre 2016, che integra il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione in materia di autorizzazione, vigilanza e requisiti operativi per i depositari centrali di titoli;
- f) «regolamento delegato (UE) n. 152/2013»: il regolamento delegato (UE) n. 152/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui requisiti patrimoniali delle controparti centrali;
- g) «regolamento delegato (UE) n. 153/2013»: il regolamento delegato (UE) n. 153/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative ai requisiti per le controparti centrali;
- g-bis) «regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212»: il regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 della Commissione del 3 settembre 2018 che stabilisce i requisiti minimi d'attuazione delle disposizioni della direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'identificazione degli azionisti, la trasmissione delle informazioni e l'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti;**
- h) «attività di gestione accentrata»: la prestazione congiunta, da parte dei depositari centrali, dei servizi di “registrazione iniziale dei titoli in un sistema di scritture contabili” e di “fornitura e mantenimento dei conti titoli al livello più elevato”, nonché dei relativi servizi accessori di cui all'Allegato al regolamento CSDR;
- i) «emittenti»: le società e gli enti che emettono strumenti finanziari ammessi al sistema di gestione accentrata, ivi inclusi gli emittenti sovrani;
- l) «giornata contabile»: l'intervallo temporale all'interno del quale il regolamento delle operazioni è effettuato con medesima valuta;
- m) «intermediari»: i soggetti definiti dall'articolo 79-*decies*, comma 1, lettera b), del TUF abilitati alla tenuta dei conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari e i relativi trasferimenti;
- n) «organo di amministrazione»: a seconda del sistema di amministrazione e controllo adottato, i componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione;
- o) «organo di controllo»: a seconda del sistema di amministrazione e controllo adottato, il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza ovvero il comitato per il controllo sulla gestione;
- p) «regolamento dei servizi»: il regolamento adottato dai depositari centrali ai sensi dell'articolo 79-*quinqüesdecies* del TUF;
- q) «scritture contabili»: i conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari e i relativi trasferimenti;

È stata inserita una nuova lettera *g-bis* tra le definizioni per tenere conto del nuovo regolamento di esecuzione adottato dalla Commissione europea in attuazione degli artt. 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* della Direttiva.

<p>r) «sistema di gestione accentrata» o «gestione accentrata»: il sistema di scritture contabili tenute dai depositari centrali e dagli intermediari;</p> <p>s) «ultimo intermediario»: l'intermediario che abbia la sede legale o principale in uno Stato membro dell'Unione europea o in un Paese terzo e che tiene i conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari di pertinenza di soggetti che non operano in qualità di intermediari (investitori finali) o di soggetti non residenti.</p> <p>2. Ove non diversamente specificato, ai fini del presente provvedimento valgono le definizioni contenute nel TUF, nel decreto sulla definitività, nel regolamento EMIR, nel regolamento CSDR e nelle ulteriori richiamate disposizioni dell'Unione europea direttamente applicabili.</p> <p style="text-align: center;">[omissis]</p>	<p>La lettera s) è stata modificata per tenere conto del nuovo ambito di applicazione delle disposizioni della Direttiva, come esplicitato dall'art. 7, comma 4, del Decreto n. 49/2019.</p>
<p style="text-align: center;">TITOLO IV DISCIPLINA DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE ACCENTRATA Capo I Disposizioni generali</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 31</u> <i>(Disciplina dell'attività di gestione accentrata demandata al regolamento dei servizi)</i></p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 79-<i>quinquiesdecies</i>, comma 1, del TUF, il regolamento dei servizi di un depositario centrale stabilisce:</p> <p>a) le modalità di svolgimento e le caratteristiche del servizio di registrazione iniziale di titoli cui alla sezione A, punto 1, dell'Allegato al regolamento CSDR, inclusa l'ammissione al sistema di gestione accentrata in qualità di emittenti, per quanto non previsto dal presente titolo;</p> <p>b) le modalità di svolgimento e le caratteristiche del servizio di supporto al trattamento delle operazioni societarie, di cui alla sezione B, punto 2, dell'Allegato al regolamento CSDR, per quanto non previsto dal presente Titolo, inclusi gli aspetti relativi alla fiscalità;</p> <p>c) le modalità di svolgimento e le caratteristiche del servizio di gestione di conti titoli in relazione al servizio di regolamento nell'ambito di un collegamento con un altro depositario centrale di cui alla sezione B, punto 3, dell'Allegato al regolamento CSDR;</p>	

<p>d) le condizioni e i presupposti in base ai quali il depositario centrale comunica agli emittenti i dati identificativi degli intermediari che detengono gli strumenti finanziari nel sistema di gestione accentrata, unitamente al numero di strumenti finanziari ivi registrati, nonché le relative modalità e i termini delle comunicazioni, e fatto salvo quanto previsto al comma 2;</p> <p>e) i termini e le modalità tecniche per l'inoltro e la ricezione delle comunicazioni in via telematica da parte di intermediari ed emittenti.</p> <p>2. Ai fini del comma 1, lettera d), gli intermediari hanno facoltà di vietare espressamente la comunicazione, richiesta dagli emittenti, del numero di strumenti finanziari registrati nei conti di proprietà.</p> <p style="text-align: center;"><i>[Omissis]</i></p>	<p>Sono state eliminate dai contenuti delegati al regolamento dei servizi le materie non più applicabili o disciplinate direttamente nelle disposizioni del PU, in conformità con il Regolamento 2018/1212.</p>
<p style="text-align: center;">Capo IV</p> <p style="text-align: center;"><u>Trasmissione delle informazioni, esercizio dei diritti Comunicazioni, certificazioni e segnalazioni</u></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 40-bis</u></p> <p style="text-align: center;"><i>(Trasmissione delle informazioni per l'esercizio dei diritti relativi alle azioni)</i></p> <p>1. Gli emittenti, tramite il depositario centrale, comunicano agli intermediari ogni evento societario che implichi l'esercizio dei diritti relativi alle azioni registrate sui loro conti e trasmettono le informazioni necessarie a consentire agli intermediari l'adempimento dei compiti previsti nei confronti degli azionisti e quelle necessarie agli azionisti per poter esercitare i propri diritti.</p> <p>2. Ai fini del comma 1, l'emittente:</p> <p>a) comunica l'avvenuta convocazione di un'assemblea dei soci trasmettendo al depositario centrale le informazioni indicate nella Tabella 3 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. L'emittente può omettere la trasmissione delle informazioni indicate nelle rubriche D, E e F della medesima Tabella qualora tali informazioni siano disponibili per gli azionisti sul sito internet dell'emittente e l'emittente comunichi al depositario centrale l'hyperlink dell'URL che rinvia al medesimo sito internet in cui sono disponibili le informazioni;</p> <p>b) comunica l'avvenuta pubblicazione delle informazioni previste dagli articoli 72, comma 4, 84, comma 1, 89 e 144-bis, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971/1999 o l'avvio di altri</p>	<p>Nuovo articolo che disciplina i formati standardizzati e le modalità operative per la trasmissione delle informazioni necessarie all'esercizio dei diritti in occasione di eventi societari da parte dell'emittente agli intermediari, tramite il depositario centrale.</p> <p>Con specifico riferimento alle modalità operative, la norma regolamentare, avvalendosi dell'opzione di cui all'art. 3-ter, par. 1, lett. b), della Direttiva, precisa che gli emittenti non sono tenuti a trasmettere, tramite gli intermediari, tutte le informazioni oggetto degli oneri di pubblicazione, ma solo le</p>

<p>eventi societari diversi dalla convocazione dell'assemblea dei soci, trasmettendo al depositario centrale almeno le informazioni indicate nella Tabella 8 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. L'emittente può omettere la trasmissione delle informazioni indicate nelle rubriche B e C della medesima Tabella qualora tali informazioni siano disponibili per gli azionisti sul sito internet dell'emittente e l'emittente comunichi al depositario centrale l'hyperlink dell'URL che rinvia al medesimo sito internet in cui sono disponibili le informazioni;</p> <p>c) le comunicazioni al depositario centrale previste alle lettere precedenti sono trasmesse nella lingua italiana e in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale, senza indugio e comunque entro la stessa giornata lavorativa in cui è avvenuta la pubblicazione ai sensi di legge o regolamento delle informazioni ivi previste o in cui è l'evento societario ha avuto inizio.</p> <p>3. Il depositario centrale e gli intermediari trasmettono le informazioni ricevute ai sensi del comma precedente lungo la catena di detenzione fino all'azionista nel rispetto dei termini indicati nell'articolo 9, paragrafi 2 e 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.</p> <p>4. Ai sensi dell'articolo 125-<i>quater</i>, comma 2-<i>bis</i>, del TUF, l'obbligo di trasmissione al depositario centrale delle informazioni previste nell'articolo 125-<i>quater</i>, comma 1, lettere a), b) e c), del TUF si intende assolto con la pubblicazione delle stesse nella medesima sezione del sito internet indicata con la comunicazione di cui al comma 2, lettera a), del presente articolo.</p>	<p>informazioni minime sull'evento indicate nei rispettivi formati standardizzati definiti nel Regolamento 2018/1212 (Tabella 3, rubriche A, B e C, per la notifica della convocazione assembleare; Tabella 8, rubrica A, per la notifica degli altri eventi societari) e l'indicazione del luogo (virtuale) dove è possibile reperire le altre informazioni oggetto di pubblicazione.</p> <p>Inoltre, al comma 2, lett. c), sono stati precisati il regime linguistico e i termini che devono essere rispettati dagli emittenti nella notifica degli eventi al depositario centrale, mentre il comma 3 richiama i termini previsti dallo stesso Regolamento 2018/1212 per la trasmissione delle informazioni tra gli intermediari lungo la catena di detenzione.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 41</u> <i>(Richiesta di comunicazione o di certificazione all'ultimo intermediario)</i></p> <p>1. Salvo quanto previsto dall'articolo 83-<i>novies</i>, comma 1, lettera c), secondo e terzo periodo, del TUF, ai fini del rilascio delle certificazioni e dell'invio delle comunicazioni, previste rispettivamente dall'articolo 83-<i>quinquies</i>, comma 3, e dall'articolo 83-<i>sexies</i>, comma 1, del TUF i soggetti legittimati avanzano all'ultimo intermediario apposita richiesta.</p> <p>2. Le comunicazioni e le certificazioni contengono almeno le seguenti informazioni:</p>	<p>È stato precisato che i dati identificativi necessari per la completezza e la correttezza della comunicazione sono quelli indicati nei formati standardizzati applicabili nonché gli ulteriori dati previsti dalla legge n. 1745/1962</p>

- a) i dati identificativi del ~~richiedente~~ **titolare degli strumenti finanziari. Per dati identificativi si intendono almeno il nome, il cognome, il luogo e la data di nascita, il codice fiscale ove assegnato e il domicilio, per le persone fisiche, e la denominazione, il LEI o il numero di registrazione nazionale che identifica in modo univoco ogni struttura o persona giuridica nel suo paese di registrazione e la sede legale, per le persone giuridiche;**
- b) i dati identificativi del ~~richiedente~~ **se diverso dal titolare degli strumenti finanziari** ~~se diverso dal richiedente;~~
- c) la data della richiesta;
- d) la quantità e la descrizione degli strumenti finanziari per i quali si richiede la comunicazione o la certificazione;
- e) l'indicazione del diritto che si intende esercitare **e, se disponibile, il numero unico di identificazione dell'evento deciso dall'emittente;**
- f) nel caso del diritto d'intervento in assemblea, la data e il tipo di assemblea **nonché, se applicabile, la modalità di partecipazione;**
- g) il termine di efficacia della comunicazione o certificazione, o la clausola «fino a revoca»;
- h) la data alla quale la comunicazione o la certificazione si riferisce **o la data stabilita dall'emittente alla quale sono determinati i diritti conferiti dagli strumenti finanziari ("record date");**
- i) la data di invio della comunicazione o di rilascio della certificazione;
- l) il numero progressivo annuo di emissione **o un numerico unico che identifica ciascuna comunicazione o certificazione.**

2-bis. Nella comunicazione richiesta per l'intervento e per l'esercizio del voto nelle assemblee dei soci, le informazioni di cui al comma 2 corrispondenti a quelle indicate nelle rubriche A e B della Tabella 5 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 sono fornite con le modalità ivi previste. Nel caso in cui l'emittente abbia fornito le informazioni relative all'ordine del giorno nella comunicazione prevista dall'articolo 40-bis, comma 2, lettera a), e se lo statuto consente l'espressione del voto in via elettronica ai sensi dell'articolo 2370, comma quarto, del codice civile, la comunicazione richiesta per l'intervento e per l'esercizio del voto in assemblea contiene anche le informazioni indicate nella rubrica C della Tabella 5 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212, ove fornite dal soggetto legittimato. In tal caso, gli intermediari e l'emittente garantiscono il rispetto delle disposizioni in materia di conservazione e riservatezza dei dati previste dall'articolo 143-ter del Regolamento Emittenti.

necessari per l'aggiornamento del libro soci.

Le ulteriori modifiche del comma 2 sono finalizzate ad allineare il contenuto generale delle comunicazioni con le specifiche locuzioni utilizzate nel formato standardizzato di cui alla Tabella 5 del regolamento di esecuzione 2018/1212 per la comunicazione richiesta per l'intervento e il voto in assemblea.

Il nuovo comma 2-bis precisa i presupposti giuridici e le condizioni in presenza delle quali è possibile esprimere il voto tramite la comunicazione richiesta per l'intervento e l'esercizio del voto.

In particolare, è stato tra l'altro precisato che la trasmissione all'emittente dei voti espressi con la *notice of participation* avvenga nel rispetto delle stesse garanzie di sicurezza e riservatezza dei dati - anche nei confronti dello stesso emittente e degli intermediari presenti nella catena - fino all'inizio dello scrutinio in assemblea, previste in generale dall'art. 143-ter del Regolamento Emittenti per il voto esercitato prima dell'assemblea con mezzi elettronici. Si evidenzia che, oltre al rispetto delle condizioni

2-ter. Qualora la comunicazione per l'intervento e per l'esercizio del voto in assemblea contenga, ai sensi del comma precedente, secondo periodo, anche le informazioni relative ai voti del soggetto legittimato ad esercitarli, l'emittente o l'intermediario che riceve tale comunicazione ne dà conferma al soggetto che l'ha inviata secondo le modalità indicate nell'art. 7, par. 1, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.

3. L'ultimo intermediario consente ai soggetti legittimati di avanzare la richiesta indicata nel comma 1 tramite almeno un mezzo di comunicazione a distanza, secondo modalità, dallo stesso prestabilite, che consentano l'identificazione del richiedente, al quale, su domanda, viene rilasciata, con lo stesso mezzo, conferma di ricezione e/o copia della comunicazione emessa ai sensi degli articoli 42, 43 o 44.

4. Salvo quanto previsto dai commi 5, 6 e 7, il soggetto legittimato ad avanzare la richiesta di comunicazione o certificazione è il titolare degli strumenti finanziari immessi nella gestione accentrata.

5. Nel caso di pegno, di usufrutto ovvero di riporto, legittimato ad avanzare la richiesta ai fini dell'esercizio dei diritti di cui agli articoli 2376 e 2415 del codice civile e 83-*sexies* e 146 del TUF, salvo convenzione contraria, è il creditore pignoratizio, l'usufruttuario ovvero il riportatore. La mancata conoscenza dell'esistenza di tale convenzione esonera gli intermediari da ogni relativa responsabilità.

6. Nel caso di sequestro, legittimato ad avanzare la richiesta ai fini dell'esercizio dei diritti previsti dal comma 5, e dagli articoli 2367, 2377, 2379, 2395, 2408, 2409, 2416, 2419, 2422 e 2437 del codice civile, è il custode.

7. Con riferimento ai diritti indicati negli articoli 2367, 2377, 2395, 2408, 2409, 2416, 2419 e 2422 del codice civile, la legittimazione ad avanzare la richiesta spetta, nel caso di pegno, di usufrutto ovvero di riporto, tanto al socio e all'obbligazionista quanto al soggetto in favore del quale è costituito il vincolo, i quali si avvarranno di tale certificazione per esercitare i diritti di rispettiva pertinenza. La seconda comunicazione contiene l'indicazione dell'avvenuto invio della prima; la seconda certificazione indica l'avvenuto rilascio della prima.

di legge e regolamento richiamate, ai fini dell'espressione del voto nella comunicazione dell'intermediario è anche necessario che l'emittente abbia provveduto a indicare analiticamente le singole proposte di deliberazione all'ordine del giorno nell'avviso di convocazione e nella notifica dell'evento assembleare trasmessa al depositario centrale ai sensi del nuovo art. 40-*bis*, comma 2, lett. a), del PU: infatti, solo a fronte di una precisa, univoca e analitica indicazione delle proposte di deliberazione è possibile per l'azionista esprimere in maniera corretta e consapevole il proprio voto su ciascuna proposta

Il nuovo comma 2-*ter* dà attuazione all'art. 3-*quater*, par. 2, della Direttiva che prevede l'obbligo per gli Stati membri di assicurare che in caso di votazioni elettroniche la persona che ha espresso il voto riceva una conferma di ricezione del voto in formato elettronico. L'obbligo è stato attuato con esclusivo riferimento all'ipotesi che la *notice of participation* contenga anche un riferimento ai voti espressi dall'azionista, unico caso in cui pare potersi configurare un contributo dell'intermediario nella gestione del

	<p>relativo flusso informativo compatibile con le modalità di invio della conferma di ricezione dei voti delineate nel regolamento 2018/1212. In tal senso depongono anche le indicazioni degli <i>standard</i> di mercato elaborati al riguardo dal <i>Joint Working Group on General Meetings</i>²⁵. La Direttiva, tuttavia, pare far riferimento ad un ventaglio di ipotesi più ampio di esercizio del voto in via elettronica (“<i>votazioni elettroniche</i>”), pertanto potrebbe anche ipotizzarsi un’implementazione più estesa dell’obbligo qui in esame, ad esempio al caso del voto elettronico esercitato su piattaforme offerte dallo stesso emittente o da altri operatori. <u>Sul punto, si auspica che il confronto con il mercato possa offrire ulteriori osservazioni o contributi nella valutazione di soluzioni regolamentari ritenute preferibili sotto il profilo della coerenza con la portata delle disposizioni europee.</u></p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 42</u> (<i>Comunicazioni per il diritto di intervento in assemblea</i>)</p>	

²⁵ Cfr. *Market Standards for General Meetings*, May 2020, Standard 4.1 and 4.2. e l’allegato documento di Q&A (Question 9).

<p>1. Per l'intervento e per l'esercizio del voto nelle assemblee delle società soggette alla disciplina prevista nell'articolo 83-<i>sexies</i>, comma 2, del TUF, il termine stabilito dall'ultimo intermediario per la presentazione della richiesta di comunicazione non può essere antecedente la fine del secondo giorno di mercato aperto successivo alla <i>record date</i>, ai sensi del medesimo comma.</p> <p>2. Per l'intervento e l'esercizio del voto nelle assemblee delle altre società, il termine stabilito dall'ultimo intermediario per la presentazione della richiesta di comunicazione non può essere antecedente il secondo giorno non festivo che precede il termine indicato nell'articolo 83-<i>sexies</i>, comma 4, ovvero il termine fissato dallo statuto ai sensi del medesimo comma. L'ultimo intermediario rende indisponibili fino alla chiusura dell'assemblea le azioni oggetto di comunicazione emesse dalle società il cui statuto preveda espressamente tale condizione.</p> <p>3. L'intermediario conserva, in ordine progressivo annuo di emissione o con numeri unici che identificano ciascuna comunicazione, le registrazioni delle comunicazioni effettuate.</p> <p style="text-align: center;"><i>[Omissis]</i></p>	<p>L'integrazione è apportata per un migliore allineamento al Regolamento 2018/1212, che prevede l'utilizzo di codici alfanumerici per l'identificazione delle comunicazioni inviate (c.d. "identificatore unico").</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 44</u> (Maggiorazione del voto)</p> <p>1. Il soggetto che intenda iscriversi nell'elenco previsto dall'articolo 127-<i>quinquies</i>, comma 2, del TUF, avanza apposita richiesta all'ultimo intermediario, in conformità a quanto previsto dall'articolo 41, comma 1.</p> <p>2. La legittimazione all'iscrizione nell'elenco è attestata da una comunicazione all'emittente contenente le informazioni di cui all'articolo 41, comma 2, con clausola «fino a revoca».</p> <p>3. Ove lo statuto preveda una successiva attestazione della legittimazione ai fini del conseguimento della maggiorazione del voto, dDecorso il periodo continuativo indicato ai sensi dell'articolo 127-<i>quinquies</i>, comma 1, del TUF, il soggetto iscritto nell'elenco chiede all'ultimo intermediario l'intermediario partecipante, senza indugio, segnala all'emittente i soggetti per i quali la comunicazione inviata ai</p>	<p>Modifica inserita per chiarire la portata delle indicazioni regolamentari in materia di maggiorazione dei diritti di voto, in linea con le considerazioni esposte</p>

~~sensi del comma 2 non sia stata totalmente revocata di effettuare una seconda comunicazione, avente le medesime caratteristiche della comunicazione di cui al comma 2.~~

4. In caso di aumento di capitale, la legittimazione all'estensione della maggiorazione eventualmente applicabile ai sensi dell'articolo 127-*quinquies* del TUF è attestata da una comunicazione all'emittente ai sensi del comma 2.

5. L'emittente notifica all'intermediario senza indugio, e comunque entro la giornata contabile in cui effettua l'aggiornamento dell'elenco secondo quanto previsto dalla disciplina attuativa dell'articolo 127-*quinquies* del TUF, l'avvenuta o la mancata iscrizione o, a seconda dei casi, il conseguimento o il mancato conseguimento della maggiorazione, per gli adempimenti conseguenti, esplicitando la motivazione dell'eventuale diniego.

6. L'intermediario comunica all'emittente l'eventuale trasferimento totale o parziale delle azioni interessate dalla comunicazione prevista nel comma 2, nonché la rinuncia all'iscrizione nell'elenco ove ad esso notificata, attraverso una comunicazione di revoca totale o parziale, che indichi altresì la causale specifica e il numero progressivo annuo di emissione della o delle comunicazioni originarie laddove disponibile. Nel caso in cui abbia effettuato più di una comunicazione ai sensi del comma 2 e il trasferimento o la rinuncia non riguardino la totalità delle azioni, al fine di indicare il numero progressivo annuo di emissione della o delle comunicazioni originarie l'intermediario considera trasferite le azioni registrate sul conto secondo un criterio "ultimo entrato, primo uscito". Nei casi in cui l'indicazione del numero progressivo annuo della o delle comunicazioni originarie sia mancante, l'emittente applica il criterio "ultimo entrato, primo uscito" nell'aggiornamento dell'elenco.

7. Il comma 6 non si applica nel caso di trasferimento totale o parziale delle azioni interessate dalla comunicazione di cui al comma 2 senza cambio di intestazione del conto, effettuato secondo modalità che garantiscono all'emittente di conoscere l'identità degli intermediari partecipanti coinvolti nel trasferimento.

8. Nelle ipotesi di successione per causa di morte, fusione o scissione del titolare del conto ove notificate all'intermediario, l'intermediario comunica all'emittente tali eventi per gli adempimenti conseguenti.

dalla Consob nella Comunicazione n. 0214548 del 18 aprile 2019 di risposta ad un quesito.

Secondo la modifica proposta nell'articolo, gli intermediari, al fine di trasmettere agli emittenti una conferma dell'accertamento della maggiorazione, allo scadere del periodo minimo di detenzione, provvedono in automatico a fare una segnalazione dei soggetti che, non avendo trasferito le azioni durante il periodo minimo di detenzione, hanno maturato i requisiti per l'attribuzione della maggiorazione dei diritti di voto, senza rimettere all'azionista alcuna opzionalità.

<p>9. L'intermediario segnala all'emittente la costituzione di vincoli ai sensi dell'articolo 83-<i>octies</i> del TUF sulle azioni interessate dalla comunicazione prevista dal comma 2 e la loro modificazione o estinzione, indicando altresì il numero progressivo annuo della o delle comunicazioni originarie laddove disponibile.</p> <p>10. L'emittente notifica all'intermediario senza indugio, e comunque entro la giornata contabile in cui effettua l'aggiornamento dell'elenco secondo quanto previsto dalla disciplina attuativa dell'articolo 127-<i>quinquies</i> del TUF, la cancellazione dall'elenco o, a seconda dei casi, la perdita della maggiorazione del voto per cause diverse dalla cessione delle azioni a titolo oneroso o gratuito, esplicitando la relativa motivazione.</p> <p>11. L'intermediario conserva, in ordine progressivo annuo di emissione, le registrazioni delle comunicazioni effettuate ai sensi del presente articolo.</p> <p>12. Per gli aspetti operativi non espressamente disciplinati nel presente provvedimento, intermediari, emittenti e depositari centrali sono tenuti ad uniformarsi alle migliori prassi di mercato.</p> <p style="text-align: center;">[Omissis]</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Art. 47</u> (Segnalazioni agli emittenti)</p> <p>1. Si applicano gli obblighi di segnalazione previsti dall'articolo 83-<i>novies</i>, comma 1, e 83-<i>duodecies</i> del TUF. Gli intermediari indicano altresì agli emittenti i nominativi dei titolari degli strumenti finanziari immessi nella gestione accentrata se diversi dai richiedenti le certificazioni o le comunicazioni.</p> <p>2. Ai sensi dell'articolo 127-<i>quater</i> del TUF, sulla base delle indicazioni ricevute dagli emittenti per il tramite di un depositario centrale, gli intermediari segnalano agli emittenti le informazioni necessarie a permettere la maggiorazione del dividendo. Le segnalazioni danno indicazione del numero minimo di azioni registrate sui conti degli aventi diritto nel periodo continuativo stabilito nello statuto.</p>	<p>Modifica di <i>fine tuning</i> per tenere conto delle modifiche apportate all'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF ad opera del d. lgs. 49/2019, che ha eliminato dall'articolo citato il riferimento agli oneri di segnalazione in capo agli intermediari. Tali obblighi di segnalazione relativi all'identificazione degli azionisti vengono ripristinati nelle norme regolamentari di attuazione proposte in tale sede (<i>cfr.</i> nuovo art. 47-<i>bis</i>)</p>

Art. 47-bis

(Richiesta di identificazione e segnalazione dei dati identificativi degli azionisti)

1. Ai fini dell'esercizio del diritto previsto dall'articolo 83-duodecies, commi 1 e 5, del TUF, l'emittente azioni o il soggetto terzo da esso designato invia agli intermediari, tramite il depositario centrale, la richiesta di identificazione degli azionisti che detengono azioni in misura superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto. La richiesta contiene le informazioni previste nella Tabella 1 del Regolamento di esecuzione 2018/1212 e l'espressa indicazione del diritto che si intende esercitare.

2. I depositari centrali e gli intermediari che ricevono la richiesta di cui al comma 1 la trasmettono all'intermediario successivo nella catena di detenzione fino all'ultimo intermediario nel rispetto dei termini previsti dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.

3. L'ultimo intermediario che riceve la richiesta di cui al comma 1 fornisce i dati indicati nella Tabella 2 del Regolamento di esecuzione 2018/1212 con esclusivo riferimento ai titolari dei conti sui quali risultino registrate, in conformità alle proprie scritture contabili, azioni in misura superiore al numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta di cui al comma 1, secondo quanto previsto dalla Tabella 1, sezione A, punto 7. E' fatta salva la possibilità per i titolari delle azioni di consentire espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi anche nel caso in cui sui propri conti risultino registrate azioni in misura inferiore al predetto numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta.

4. A seguito della diffusione del comunicato previsto dall'art. 83-duodecies, comma 4, del TUF, l'azionista che sia titolare di più conti tenuti da diversi intermediari, presso nessuno dei quali risultino registrate azioni in misura superiore al numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta di cui al comma 1 ma rappresentative complessivamente di una quota superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto, informa senza indugio di tale circostanza gli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni. Gli intermediari che ricevono tale informazione da parte dell'azionista forniscono i dati indicati al comma 3.

5. L'intermediario partecipante al depositario centrale segnala all'emittente i dati di cui al comma 3 in conformità alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri

Nuovo articolo introdotto per disciplinare le modalità per l'esercizio del diritto all'identificazione degli azionisti da parte degli emittenti previsto dall'art. 83-duodecies del TUF.

Si segnalano i seguenti interventi rispetto al vigente regime:

- si è ritenuto opportuno prevedere che i flussi di richiesta e di risposta dell'identificazione ai sensi della SHRD 2 passino sempre lungo la catena di detenzione degli intermediari, fatta salva la modalità di risposta alternativa del comma 6;
- alla fine del comma 3, è stato precisato che l'azionista ha sempre la facoltà (sia *una tantum* in sede di apertura del conto titoli, sia in un qualsiasi momento successivo, in costanza di rapporto) di rilasciare il proprio consenso ad essere identificato dall'emittente anche nel caso in cui detenga una quota partecipativa inferiore alla soglia di rilevanza stabilita nell'art. 83-duodecies del TUF;

intermediari sui conti dei quali sono registrate le azioni indicate nella richiesta. Si applicano i termini previsti dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.

6. In deroga a quanto previsto dal comma 4 e se l'emittente lo richiede, l'ultimo intermediario che riceve la richiesta di cui al comma 1 trasmette direttamente all'emittente o al soggetto terzo da questo indicato i dati indicati al comma 3, inviandoli all'indirizzo del destinatario della risposta indicato nella richiesta ai sensi del comma 1.

7. Gli intermediari e gli emittenti conservano le segnalazioni da questi inviate o ricevute ai sensi dei commi 4 e 5 del presente articolo per un periodo di almeno cinque anni, fermi restando gli obblighi previsti da altre disposizioni di legge applicabili.

- il comma 4 prevede un obbligo in capo all'azionista che superi la soglia di rilevanza per via del cumulo delle partecipazioni detenute presso diversi intermediari di rendere nota senza indugio tale circostanza a tutti gli ultimi intermediari presso i quali detenga titoli oggetto della richiesta di identificazione;
- il comma 6 prevede in alternativa un flusso di risposta dall'ultimo intermediario direttamente all'emittente, in linea con la previsione di *default* della direttiva;
- al comma 7 è stato previsto che, in linea con la facoltà prevista dalla SHRD (art. 3-*bis*, par. 4, ult. comma), gli intermediari e gli emittenti - in considerazione della necessità di garantire anche la realizzazione dell'ulteriore finalità di favorire il coordinamento tra gli azionisti connessa all'identificazione degli azionisti - hanno il dovere di conservare i dati identificativi inviati o ricevuti almeno per un periodo di 5 anni, fermi restando, ove applicabili, termini di legge più lunghi

	<p>previsti da altre fonti normative. In particolare, il termine di 5 anni risulta coerente con quanto previsto per gli intermediari dall'art. 55 del PU. Peraltro, termini più lunghi di conservazione dei dati potrebbero applicarsi ai sensi di altre discipline di settore (ad esempio, art. 31 d.lgs. 231/2007, prevede un termine di conservazione dei dati per 10 anni in materia di disciplina antiriciclaggio).</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 48</u> <i>(Identificazione dei titolari di strumenti finanziari)</i></p> <p>1. Gli emittenti obbligazioni immesse nel sistema di gestione accentrata possono chiedere, in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli intermediari, tramite un depositario centrale, i dati identificativi dei titolari delle obbligazioni, unitamente al numero di obbligazioni registrate nei conti ad essi intestati. Tale facoltà è esercitabile solo per i prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana, ove consentito dallo statuto dell'emittente o dal relativo regolamento del prestito.</p> <p>2. Nel caso di prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana, la facoltà indicata al comma 1 è esercitabile solo ove consentito dal regolamento del prestito. Qualora lo statuto o il regolamento del prestito prevedano la facoltà indicata al comma 1 In tal caso, l'emittente è tenuto ad effettuare la medesima richiesta su istanza dell'assemblea degli obbligazionisti, ovvero su richiesta di tanti obbligazionisti che rappresentino almeno la metà della quota prevista dall'articolo 2415, comma 2, e i relativi costi sono ripartiti tra l'emittente e i titolari di obbligazioni secondo i criteri stabiliti dal medesimo regolamento.</p> <p>3. Fermo restando quanto previsto dai commi 1 e 2 e dall'articolo 83 <i>duodecies</i> del TUF, gli emittenti possono effettuare l'identificazione dei titolari degli strumenti finanziari ivi menzionati anche richiedendo:</p>	<p>L'articolo è stato modificato per adeguare l'ambito di applicazione. Alla luce dell'introduzione del nuovo art. 47-bis, che disciplina l'identificazione degli azionisti, l'art. 48 contiene ora solo la disciplina dell'identificazione dei <i>bondholders</i>. Inoltre, alla luce del d.l. 91/2014, è stata colta l'occasione delle presenti modifiche per inserire un riferimento alle modalità di identificazione anche dei titolari di quote di fondi di investimento (nuovo comma 5-bis).</p>

~~a) ad un depositario centrale, i dati identificativi degli intermediari nei conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari da essi emessi, unitamente al numero di strumenti finanziari registrati nei predetti conti;~~

~~b) agli intermediari, i dati identificativi dei titolari dei conti nei quali sono registrati gli strumenti finanziari da essi emessi, unitamente al numero degli strumenti finanziari registrati nei predetti conti.~~

I dati identificativi dei titolari delle obbligazioni sono segnalati all'emittente secondo le modalità e i termini indicati all'articolo 47-bis, commi 4 e 5.

4. Gli emittenti obbligazioni ammesse alle negoziazioni con il consenso dell'emittente nei mercati pubblici, con le modalità e nei termini indicati nell'articolo 114, comma 1, del TUF, un comunicato con cui danno notizia della decisione di procedere all'identificazione degli obbligazionisti, rendendo note le relative motivazioni o l'identità e la partecipazione complessiva degli obbligazionisti istanti nei casi di cui al comma 2. I dati ricevuti dall'emittente sono messi a disposizione degli obbligazionisti senza indugio e senza oneri a loro carico.

5. ~~È~~ fatta salva la possibilità per i titolari delle **obbligazioni**~~gli strumenti finanziari~~ di vietare espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi. Nei casi di contitolarità ~~delle obbligazioni~~~~gli strumenti finanziari~~, il divieto di comunicazione dei dati identificativi da parte di uno solo dei contitolari non consente l'identificazione della pluralità degli stessi.

5-bis. Alle richieste dei dati identificativi dei titolari di quote di fondi, avanzate da società di gestione del risparmio ai sensi dell'articolo 22, comma 5-*quinquies* del decreto-legge n. 91/2014 convertito con legge n. 116/2014, si applicano le modalità e i termini operativi previsti dai commi 1 e 3 del presente articolo. Rimane ferma la possibilità per i titolari delle quote di vietare espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi.

È stato inserito un nuovo comma 5-bis per disciplinare le modalità operative e i flussi informativi applicabili in caso di identificazione dei titolari di quote di fondi comuni di investimento, ai sensi del d.l. 91/2014, rinviando alle modalità previste per la *shareholders identification*.

Art. 49

(Invio delle comunicazioni e delle segnalazioni)

1. Le comunicazioni previste dagli articoli 42, 43, 44 e 45 e le segnalazioni previste dall'articolo 44, commi ~~3 e 9~~, e dall'articolo 47 ~~e dall'articolo 48, comma 1~~, sono inviate all'emittente dall'intermediario partecipante al depositario centrale, conformemente alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari sui conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari oggetto delle comunicazioni o delle segnalazioni.

2. Il comma 1 non si applica alle segnalazioni previste dall'articolo 83-*novies*, comma 1, lettera g), del TUF.

3. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 83-*sexies*, comma 4, del TUF, le comunicazioni sono effettuate in tempo utile per l'esercizio del relativo diritto. Le comunicazioni relative all'esercizio dei diritti sociali previsti dagli articoli 147-*ter* e 148 devono pervenire all'emittente entro la fine del ventunesimo giorno precedente la data dell'assemblea.

4. Le comunicazioni e le segnalazioni previste dall'articolo 44 sono inviate all'emittente senza indugio. A tal fine tutti gli intermediari sui conti dei quali sono registrate le azioni oggetto delle comunicazioni o delle segnalazioni trasmettono senza indugio le indicazioni rilevanti all'intermediario partecipante al depositario centrale o, a seconda dei casi, all'intermediario che tiene il conto sul quale sono registrate le azioni.

5. Le segnalazioni previste dall'~~gli~~ articoli ~~83-*novies* e 83-*duodecies*~~ del TUF ~~e dall'articolo 48, comma 1~~, sono effettuate:

a) entro 30 giorni di mercato aperto dal giorno in cui sono determinati gli aventi diritto al pagamento dei dividendi;

~~b) entro 20 giorni di mercato aperto dalla richiesta effettuata dall'emittente ai sensi dell'articolo 83-*duodecies*, comma 1, del TUF e dell'articolo 48, comma 1;~~

c) entro 30 giorni di mercato aperto a partire dal giorno in cui è acquisita la titolarità di strumenti finanziari per effetto dell'esercizio del diritto di opzione o di altro diritto.

6. ~~Le segnalazioni previste dall'articolo 48, comma 3, sono effettuate:~~

~~a) dai depositari centrali, entro un giorno lavorativo dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi della lettera a);~~

Modifiche di *fine tuning* per rendere coerenti le previsioni dell'art. 49 con le nuove disposizioni introdotte.

In particolare, sono stati eliminati i riferimenti ai termini per la segnalazione dei dati identificativi di azionisti, ora disciplinati nell'art. 47-*bis* del PU.

<p>b) dagli intermediari, entro tre giorni lavorativi dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi della lettera b).</p> <p>7. L'invio delle comunicazioni e delle segnalazioni è effettuato attraverso reti telematiche o collegamenti informatici. Tali canali operativi possono essere offerti dai depositari centrali o da soggetti terzi, nel rispetto delle indicazioni previste dall'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. In difetto, gli stessi devono essere predisposti dall'intermediario partecipante e dall'emittente.</p> <p style="text-align: center;"><i>[Omissis]</i></p>	<p>La nuova formulazione del comma 7 chiarisce che la fornitura dei collegamenti telematici per l'invio di comunicazioni e segnalazioni è offerta su base volontaria da parte del CSD <i>issuer</i> o di soggetti terzi. Tuttavia, in caso di assenza di tale offerta, è necessario che gli intermediari partecipanti e gli emittenti italiani si dotino dei collegamenti necessari a garantire gli adempimenti previsti nel presente Capo.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 51-bis</u> <i>(Prassi operative)</i></p> <p>1. Ai fini dell'adempimento degli obblighi previsti nel presente Capo, i depositari centrali, gli intermediari e gli emittenti si uniformano, per tutto quanto non disciplinato nel medesimo Capo, alle migliori prassi operative internazionali di mercato.</p> <p>2. La trasmissione delle informazioni tra intermediari ai sensi del presente Capo, comprese quelle funzionali all'invio delle comunicazioni e delle segnalazioni, sono effettuate tramite reti telematiche o collegamenti informatici, nel rispetto delle indicazioni previste dall'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.</p> <p>3. I depositari centrali, gli intermediari e gli emittenti comunicano alla Consob le eventuali difficoltà riscontrate nell'applicazione o i casi di mancata osservanza delle disposizioni del presente Capo da parte di intermediari dell'Unione o di un Paese terzo.</p> <p style="text-align: center;"><i>[Omissis]</i></p>	<p>Ai sensi del comma 1, emittenti, intermediari e depositari centrali sono tenuti a conformarsi, nell'adempimento dei propri obblighi, anche alle indicazioni fornite dall'autoregolamentazione e dalle prassi internazionali del mercato.</p> <p>Nel comma 2, l'implementazione di infrastrutture informatiche in linea con i requisiti previsti nel regolamento di esecuzione è imposta su tutti gli intermediari della catena di detenzione. La norma ha valenza ricognitiva di obblighi di</p>

	<p>fonte europea, stabiliti dal Regolamento 2018/1212; tuttavia, data la novità, pare opportuno ribadire anche nella regolamentazione secondaria nazionale che l'obbligo di dotarsi di adeguati strumenti tecnologici ricade su tutti gli intermediari.</p> <p>Nel comma 3 è inserito un obbligo di segnalazione all'Autorità ai fini dell'applicazione dell'art. 7 d.lgs. 49/19, per consentire alla Consob di segnalare le difficoltà pratiche riscontrate ai sensi dell'art. 3-<i>septies</i>, par. 1, della SHRD 2.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 53</u> <i>(Tenuta dei conti degli intermediari)</i></p> <p>1. Gli intermediari accendono conti destinati a registrare per ogni titolare di conto gli strumenti finanziari di sua pertinenza, evidenziando gli elementi i dati identificativi del titolare del conto compreso il codice fiscale e gli eventuali limiti alla disponibilità per il trasferimento.</p> <p>2. Per gli strumenti finanziari di proprietà, gli intermediari accendono specifici conti separati da quelli intestati ai propri clienti.</p>	<p>Modifica di <i>fine tuning</i> per allineare la formulazione alla precisazione sulla definizione di “<i>dati identificativi</i>” inserita nell'art. 41.</p>