

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)

TESTO NORMATIVO	OSSERVAZIONI	VALUTAZIONI
<p style="text-align: center;"><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 2</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente provvedimento si intendono per:</p> <p>...omissis...</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) e di soggetti non residenti.</p>	<p>DEFINIZIONE DI “ULTIMO INTERMEDIARIO”</p> <p>Viene suggerito di allineare la definizione di “ultimo intermediario” dell'art. 2, lett. s) del PU a quella utilizzata nel Regolamento 2018/1212 (“l'intermediario che, nella catena di intermediazione, fornisce i conti titoli per l'azionista”), evitando il ricorso a locuzioni diverse per indicare il medesimo concetto (BAKER MCKENZIE).</p>	<p>DEFINIZIONE DI “ULTIMO INTERMEDIARIO”</p> <p>Pur condividendo l'opportunità di evitare duplicazioni definitorie, si ritiene di mantenere la formulazione proposta in consultazione, in quanto la definizione di “ultimo intermediario” utilizzata nel Regolamento 2018/1212, da un lato, risulta meno univoca nell'identificare l'investitore finale (rispetto al quale viene definito l'ultimo intermediario) e, dall'altro, è riferita esclusivamente alle azioni, mentre il PU disciplina i soggetti e le attività connesse alla gestione accentrata anche di ulteriori strumenti finanziari.</p>

<p>...omissis...</p>		
<p style="text-align: center;"><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></p> <p style="text-align: center;">Capo IV <u>Trasmissione delle informazioni, esercizio dei diritti</u> Comunicazioni, certificazioni e segnalazioni</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 40-bis</u> <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: a) comunica l'avvenuta convocazione di un'assemblea dei soci trasmettendo al depositario centrale le informazioni indicate nella Tabella 3 del regolamento</p>	<p>[comma 2, lett. a): informazioni sulle proposte all'ordine del giorno (rubrica E)] È stato osservato che sarebbe opportuno che il PU andasse oltre il requisito minimo previsto dalla normativa europea, prevedendo che, anche in</p>	<p>[comma 2, lett. a): informazioni sulle proposte all'ordine del giorno (rubrica E)] Si condivide l'opportunità, rappresentata da alcuni rispondenti e dal <i>COMI</i>, che l'emittente provveda ad indicare in modo analitico le</p>

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;

NUOVO TESTO

[Art. 40-bis, commi 1 e 2, lettera a)]

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 **che la società è tenuta, a norma di legge o regolamento, a fornire all'azionista per consentire a quest'ultimo**~~necessarie a consentire agli intermediari l'adempimento dei compiti previsti nei confronti degli azionisti e quelle~~

assenza di una previsione statutaria che consenta l'espressione del voto con mezzi elettronici, l'indicazione analitica delle singole proposte di deliberazione all'o.d.g. (rubrica E) sia obbligatoria per l'emittente, e non facoltativa come nella versione della norma proposta in consultazione. Ciò in quanto gli intermediari abitualmente raccolgono le espressioni di voto degli investitori internazionali sulla base delle informazioni diffuse dagli emittenti attraverso il depositario centrale (la *meeting notice*) (COMPUTERSHARE, TREVISAN&ASSOCIATI).

Anche il *COMI* auspica l'introduzione dell'obbligo per l'emittente di indicare nell'avviso di convocazione ciascuno specifico argomento soggetto a delibera assembleare in maniera univoca e con codifica numerica progressiva, in luogo di un elenco di punti generali. Siffatta soluzione, da un lato, garantirebbe la parità di trattamento tra tutti gli azionisti indipendentemente dalla nazionalità e dalle modalità di esercizio del voto, dall'altro si porrebbe in linea con le indicazioni del *Securities Market Practice Group (SMPG)* e con la messaggistica standardizzata ISO 20022 dal medesimo definita.

single proposte di voto nella notifica dell'evento assembleare trasmessa al depositario centrale. In effetti, tale opportunità è stata più volte sottolineata dalla Consob¹ già con riferimento al contenuto dell'avviso di convocazione assembleare pubblicato sul sito internet dell'emittente (*ex art. 125-bis del TUF*), in particolare al fine di assicurare che ogni azionista possa esprimere in maniera corretta e consapevole il proprio voto su ciascuna proposta di deliberazione, con specifico riguardo al caso dell'esercizio del voto a distanza o per delega.

Ciò considerato, anche al fine di garantire un'adeguata simmetria informativa tra i fruitori delle informazioni relative all'evento assembleare, che possono essere ricevute attraverso canali informativi differenti, si ritiene opportuno accogliere il suggerimento dei partecipanti alla consultazione, prevedendo l'obbligo per l'emittente di trasmettere le informazioni indicate nel comma 2, lett. a), secondo il *format* completo della Tabella 3 del Regolamento 2018/1212, quindi senza avvalersi della possibilità di omettere le informazioni indicate nelle rubriche D, E ed F

¹ Da ultimo, in occasione della pubblicazione della Comunicazione Consob n. 3/2020 relativa allo svolgimento delle assemblee secondo le speciali modalità previste dall'art. 106 del d.l. n. 18/2020 (c.d. Decreto Cura Italia, successivamente prorogato) per tutta la durata dell'emergenza pandemica, è stata nuovamente sottolineata "l'importanza che l'ordine del giorno sia formulato in modo analitico per consentire agli azionisti di votare attraverso il conferimento di deleghe Tale aspetto [è], sempre rilevante per le società quotate tenuto conto che gran parte degli azionisti esprime il voto attraverso un delegato e non partecipa direttamente alle assemblee...".

~~necessarie agli azionisti per poter~~di esercitare i propri diritti.

2. Ai fini del comma 1, l'emittente **notifica al depositario centrale:**

a) ~~comunica~~ l'avvenuta convocazione di un'assemblea dei soci trasmettendo al **medesimo** depositario centrale le informazioni indicate nella Tabella 3 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. ~~L'emittente può omettere la trasmissione delle,~~ **ivi incluse le** 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;~~

della medesima Tabella qualora disponibili sul sito internet dell'emittente [si rammenta che la possibilità di omettere le rubriche D, E e F nella notifica dell'evento è stata prevista nel Regolamento 2018/1212 in linea con l'opzione lasciata agli Stati membri dall'art. 3-ter, par. 1, lett. b), della Direttiva]. In tal modo, in particolare, l'emittente sarà tenuto in ogni caso a fornire l'indicazione analitica delle proposte di deliberazione all'o.d.g. nella notifica dell'evento trasmessa al depositario centrale, a prescindere dall'eventuale indicazione delle medesime informazioni sul sito internet dell'emittente.

Alla luce di quanto detto, si ritiene opportuno, altresì, sottolineare nuovamente l'importanza che gli emittenti provvedano ad indicare analiticamente le singole proposte di deliberazione all'ordine del giorno anche nell'avviso di convocazione diffuso ai sensi dell'art. 125-bis del TUF, in modo analogo a quanto indicato nella notifica dell'evento assembleare trasmessa al depositario centrale ai sensi del nuovo art. 40-bis, comma 2, lett. a), del PU. Ciò al fine sia di assicurare simmetria informativa tra i fruitori delle informazioni ricevute per il tramite degli intermediari e quelli delle informazioni diffuse tramite il sito *internet* dell'emittente, sia per assicurare che ogni azionista possa esprimere in maniera

Inoltre, è stato suggerito di prevedere che l'emittente debba notificare al depositario centrale anche eventuali successive integrazioni delle proposte di deliberazione, come nel caso di integrazione dell'o.d.g. *ex art. 126-bis* del TUF o della presentazione di liste di candidati per la nomina degli organi sociali *ex art. 147-ter* del TUF (COMPUTERSHARE).

TESTO IN CONSULTAZIONE

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 eventi societari diversi dalla convocazione

[comma 2, lett. b): trasmissione delle informazioni relative ad eventi societari diversi dalle assemblee]

In materia di trasmissione delle informazioni relative ad eventi societari, è stata rilevata da alcuni rispondenti la necessità di chiarire, in generale, il perimetro degli eventi in relazione ai quali sorgono gli obblighi di trasmissione delle

corretta e consapevole il proprio voto su ciascuna proposta, in particolare nei casi in cui tale voto è espresso a distanza.

Il testo della lettera *a)* in esame è stato modificato nel senso ora esposto.

Si condivide, altresì, l'osservazione formulata con riguardo alle successive modifiche dell'evento societario, in particolare per il caso di assemblee societarie, e, pertanto, è stato precisato nella nuova lett. *c)* dell'art. 40-*bis* che l'emittente è tenuto a notificare agli intermediari, per il tramite del CSD, ogni modifica delle caratteristiche o dei termini dell'evento intervenuta o deliberata successivamente alla prima *event notice* trasmessa. Tale precisazione appare, inoltre, del tutto in linea con le indicazioni previste al riguardo nel Regolamento 2018/1212 (*cf.* art. 4, par. 2).

[comma 2, lett. b): trasmissione delle informazioni relative ad eventi societari diversi dalle assemblee]

Si condividono le esigenze di semplificazione e snellimento del processo di trasmissione delle informazioni rappresentate nell'ambito della consultazione del mercato, finalizzate a rendere più efficiente l'utilizzo della catena

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;

NUOVO TESTO

[Art. 40-bis, comma 2, lettera b)]

~~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 e, prevista da norme di legge o regolamento, di informazioni relative all'avvio di altri eventi societari diversi dalla convocazione dell'assemblea dei soci in relazione ai quali l'azionista abbia la possibilità di esercitare un diritto, una facoltà o una scelta, ivi~~

informazioni in capo ad emittenti e intermediari. Infatti, una migliore definizione e/o limitazione dell'ambito di applicazione della disciplina, oltre che facilitare l'adempimento dei propri compiti da parte degli intermediari in fase applicativa, viene ritenuta funzionale, in primo luogo, a garantire il rispetto delle specifiche tempistiche di cui all'art. 9, par. 2, 3 e 4, del Regolamento 2018/1212, spesso incompatibili con l'obbligo per l'ultimo intermediario di dover processare numerose comunicazioni in modo da inviarle al cliente in un formato sufficientemente comprensibile (obbligo previsto anche dall'art. 44 del Regolamento delegato (UE) 2017/565) e secondo i canali di comunicazione attivati dallo stesso (non sempre elettronici). In secondo luogo, risulterebbe funzionale anche a consentire un'applicazione efficiente degli obblighi della Direttiva di modo che la clientela, soprattutto *retail*, possa indirizzare la propria attenzione sulle comunicazioni per le quali è prevista una decisione da assumere, evitando che gli investitori ricevano un numero eccessivo di comunicazioni o che le ricevano investitori ad esse non interessati. Nell'ottica sopra sintetizzata, vengono suggeriti i seguenti interventi, anche alternativi tra loro:

a. limitare il perimetro di applicazione di tutta la disciplina in materia di trasmissione delle informazioni ai soli **eventi c.d. *voluntary*** e

degli intermediari per la diffusione delle informazioni necessarie all'esercizio dei diritti. Ciò, in particolare, tenuto conto, da un lato, che la *ratio* dell'obbligo di trasmissione delle informazioni previsto dalla Direttiva è quella di "*consentire all'azionista di esercitare i diritti conferiti dalle sue azioni*" [cfr. art. 3-ter, par. 1, lett. a), della Direttiva]; dall'altro, che nel contesto nazionale, si tratta di informazioni comunque già rese pubbliche da parte degli emittenti in base agli specifici obblighi di trasparenza previsti dalla disciplina degli emittenti quotati (cfr. artt. 113-ter ss. del TUF in materia di diffusione e stoccaggio delle informazioni regolamentate). L'esigenza di precisare l'ambito di applicazione della norma in esame già ispirava la formulazione dell'art. 40-bis, comma 2, lett. b), del PU proposta in consultazione, che, tramite il richiamo di alcune disposizioni del Regolamento Emittenti, indica una serie di eventi, diversi dall'assemblea, in occasione dei quali l'emittente ha l'obbligo di trasmettere le relative informazioni agli azionisti tramite la catena degli intermediari.

In tale ottica:

a. si ritiene opportuno precisare ulteriormente, in via regolamentare, il perimetro di applicazione degli obblighi

includere le informazioni di cui agli articoli 72, comma 4, 84, comma 1, 89 e 144-bis, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971/1999, trasmettendo al medesimo 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~~ **collegamento ipertestuale** che rinvia alla ~~sezione del medesimo sito internet in cui~~ **sezione del medesimo sito internet in cui** dove sono disponibili le informazioni;

mandatory with option, in occasione dei quali il cliente è chiamato ad esprimere delle scelte (ABI/ASSOSIM);

imposti dal Regolamento 2018/1212, **modificando la lettera b) del comma in esame**, aggiungendo, oltre all'indicazione degli specifici eventi societari richiamati dalle disposizioni del Regolamento Emittenti, una locuzione più generale finalizzata a chiarire che sono ricompresi in tale perimetro solo le operazioni o gli eventi societari che implicino una facoltà di scelta per l'azionista circa la propria volontà di partecipare all'evento e/o di esercitare il relativo diritto o opzione (**c.d. voluntary event**) o che consentano, nell'ambito di un'operazione o di un evento vincolante, una possibilità di scelta tra più opzioni disponibili (**c.d. mandatory with option event**)². Pertanto, con l'inserimento di tale precisazione nella lettera b) in esame, solo in occasione di tali eventi/operazioni [tra i quali sono sicuramente inclusi gli eventi societari di cui alle norme del Regolamento Emittenti richiamati nella medesima lettera b)] sorge in capo ad emittenti e intermediari

² Secondo le indicazioni fornite dagli standard di mercato internazionali, la categorizzazione utilizzata nel testo è precisata come segue: “**Mandatory events** - *Mandatory events are those defined as events where, the shareholder has no option or ability to take action or influence the timing of the event. In short, the event will happen and there is no choice for the holders. E.g.: a stock split. **Mandatory events with options** - A mandatory event with options is defined as an event where, if the shareholder does nothing, something will occur to change the shareholders holdings in terms of securities or cash. However, the shareholder has a choice in which way he would like his holdings to be affected. In short, the event will happen and the holder has a choice. E.g.: Dividend Options **Voluntary events** - Voluntary events are those defined as events where, the shareholder has option to have his holdings affected. In short, the event may or may not happen and/or the holder can elect to take part or not” (cfr. SMPG Corporate Actions, Global Market Practice Part. 1, 2021).*

l'obbligo di trasmetterne le relative informazioni, secondo le modalità e le tempistiche previste nell'articolo in commento [e solo nel caso in cui – quale ulteriore condizione – ne sia prevista la pubblicazione in base a norme di legge o regolamento: si rammenta, infatti, che la Direttiva prevede esclusivamente l'obbligo per gli intermediari di trasmettere 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, e che sono destinate a tutti gli azionisti ...” ex art. 3-ter, par. 1, lett. a)]. La nuova formulazione ora adottata, ispirata alle categorizzazioni degli eventi societari ampiamente in uso negli standard di mercato internazionali, appare, oltre che maggiormente in linea con la *ratio* della Direttiva, più chiara e funzionale a regolare gli adempimenti degli emittenti e degli intermediari anche nel caso in cui intervengano modifiche normative che amplino o riducano i diritti e/o le facoltà di scelta degli azionisti o nel caso in cui tali diritti e/o facoltà siano previsti da specifiche clausole statutarie dell'emittente.

Il *COMI* suggerisce, nelle lettere *a*) e *b*), la locuzione “*collegamento ipertestuale*”, in luogo di “*hyperlink*”.

b. prevedere che le specifiche **tempistiche** indicate nel richiamato art. 9 siano da osservarsi solo in presenza di eventi: *(i)* c.d. *voluntary* e *mandatory with option* (*cfr. supra* punto *a.*); *(ii)* notificati dall'emittente per il tramite dell'*issuer CSD* e con modalità elettronica e leggibile a macchina (*machine readable*); *(iii)* conformi ai requisiti minimi previsti dal *Golden Operational Record* (GOR) negli standard internazionali sugli eventi societari (ABI/ASSOSIM).

Infine, posto che il carattere tempestivo dell'informativa richiesto dal Regolamento 2018/1212, fa sì che il perimetro dei clienti

Si condivide il suggerimento del *COMI* di utilizzare nell'articolato l'espressione “*collegamento ipertestuale*”, in luogo di “*hyperlink*”.

b. con riguardo alle specifiche **tempistiche** di cui all'art. 9 del Regolamento 2018/1212, si conferma che le stesse sono vincolanti solo con riguardo alla trasmissione di informazioni relative agli eventi societari che ricadono nell'ambito di applicazione dell'art. 40-*bis*, comma 2, lett. *a*) e *b*) (ossia assemblee e eventi societari *voluntary* e *mandatory with options*, secondo quanto rappresentato *supra*) e solo in presenza delle altre condizioni previste dalla disciplina applicabile, in particolare: *i*) che la notifica dell'evento sia trasmessa dall'emittente tramite il CSD *issuer* (*ex* nuovo art. 40-*bis* commi 1 e 2, del PU); *ii*) che la trasmissione delle informazioni tra intermediari avvenga attraverso canali di comunicazione conformi alle indicazioni dell'art. 2 del Regolamento 2018/1212 (*ex* art. 49, comma 7 come riformulato, del PU).

Con riferimento alla necessità di trasmettere le informazioni anche ai soggetti che acquisiscano i titoli azionari

NUOVO TESTO
[Art. 40-bis, lettera c)]

c) l'avvenuta pubblicazione di ogni aggiornamento o modifica delle

avvisati venga determinato in funzione dei saldi presenti nella giornata operativa di produzione dell'avviso stesso, e che tale giornata possa essere "n" giorni antecedenti la data di determinazione della legittimazione a esercitare i diritti relativi all'evento (c.d. *record date*), si invita a chiarire se sia obbligo dell'intermediario trasmettere le informazioni anche ai clienti che acquistino azioni tra la data del primo invio e la *record date* dell'evento. Si evidenzia come l'introduzione di un tale obbligo, laddove confermata, comporterebbe per gli intermediari la necessità di porre in essere onerose implementazioni tecnico-procedurali (ABI/ASSOSIM);

c. prevedere delle **esimenti** in capo all'intermediario per il mancato rispetto delle tempistiche nel caso in cui il cliente non abbia attivato con l'intermediario strumenti di contatto rapido (ABI/ASSOSIM);

successivamente alla prima trasmissione delle stesse ma prima della *record date* dell'evento, si rappresenta che tale obbligo è previsto dallo stesso Regolamento 2018/1212³. Pertanto, l'obbligo di trasmissione delle informazioni va inteso, in particolare con riguardo agli ultimi intermediari, come un obbligo "continuativo", e non puntuale, che impone loro di ri-trasmettere le medesime informazioni ad ogni soggetto che acquisti la legittimazione a partecipare all'evento fino alla c.d. *record date*. Per le stesse ragioni è stata altresì riformulata la lettera c) del comma 2 in esame al fine di chiarire che in linea con quanto previsto dal Regolamento 2018/1212, l'emittente è tenuto a notificare al depositario centrale ogni aggiornamento o modifica dell'evento in precedenza notificato.

c. con riguardo al caso in cui gli azionisti non abbiano fornito strumenti di contatto rapido, non si ritiene necessario prevedere delle **esimenti per gli intermediari** dal rispetto delle specifiche tempistiche di cui

³ Cfr. art. 9, par. 2, comma 3, del Regolamento: "Se dopo la prima trasmissione di informazioni la posizione azionaria rilevante cambia, il primo intermediario e qualsiasi altro intermediario della catena trasmette in aggiunta le informazioni ai nuovi azionisti nei suoi registri, secondo le posizioni di fine giornata di ogni giornata operativa, fino alla data di registrazione".

informazioni trasmesse ai sensi delle lettere precedenti con le modalità ivi indicate.

all'art. 9 del Regolamento 2018/1212. Al riguardo, si rileva che l'art. 9 del Regolamento 2018/1212 comporta l'onere per gli intermediari di provvedere alla trasmissione delle informazioni ricevute *“senza indugio”* e nel rispetto dei *cut-off* orari previsti nel medesimo articolo. Tuttavia, l'art. 2, par. 4, del medesimo Regolamento prevede che gli (ultimi) intermediari consentano agli azionisti l'accesso alle informazioni *“attraverso strumenti e strutture generalmente disponibili”*, senza imporre l'utilizzo di canali di comunicazione a distanza e/o strumenti di contatto rapido (pur essendo ciò auspicabile in considerazione delle usuali tempistiche previste per lo svolgimento degli eventi societari di emittenti quotati su mercati regolamentati). Pertanto, l'obbligo dell'intermediario di trasmettere le informazioni *“senza indugio”* va parametrato ai canali di comunicazione con l'azionista disponibili e sempre riferendo la correttezza della condotta dell'intermediario al momento della *“trasmissione”* delle informazioni, non alla *“ricezione”* delle stesse da parte dell'azionista (che può anche non realizzarsi tempestivamente e, anzi, è ragionevole attendersi tempi di ricezione

d. introdurre a livello domestico la facoltà per gli investitori di manifestare espressamente, mediante uno specifico **meccanismo di opt-out o di opt-in** la propria volontà di non ricevere le comunicazioni relative agli eventi societari, comprese le assemblee, fermo restando il diritto di partecipare a tali eventi (per motivazioni analoghe a quanto già osservato con riguardo all'applicazione degli obblighi di trasmissione delle informazioni alle gestioni di portafogli: *cfr.* relazione illustrativa) (**ASSOGESTIONI; ABI/ASSOSIM**);

meno rapidi qualora il destinatario non sia raggiungibile con strumenti di contatto rapido). Tali considerazioni consentono di ritenere che sia sempre possibile per gli (ultimi) intermediari rispettare le tempistiche previste dall'art. 9 del Regolamento 2018/1212, a prescindere dal tipo di canale di comunicazione prescelto dall'azionista.

d. Con riferimento alla possibilità che l'intermediario e l'azionista possano concordare, tramite la previsione di **clausole di opt-out o di opt-in**, l'ambito di applicazione degli obblighi informativi indicati nel comma 2 della norma in esame, il tema è stato già affrontato nella relazione illustrativa che accompagna il presente Provvedimento con riferimento all'applicazione degli obblighi degli intermediari nell'ambito delle gestioni di portafoglio. Pertanto, nel confermare l'ammissibilità di simili clausole, si rinvia a quanto già rappresentato nella menzionata relazione per una più ampia considerazione delle ragioni che ne sono alla base.

Come già anticipato in quella sede, pur essendo già indicata nell'art. 2 del Regolamento 2018/1212 la possibilità per

- e. di incentivare l'adozione, a livello di mercato domestico, della proposta avanzata dalla *Securities Market Practice Group* (SMPG) di modifica dei tracciati della messaggistica SWIFT, includendo anche nella messaggistica 15022 un apposito indicatore (*flag*, già disponibile nella *Standard Release for ISO 20020 Messages* di SWIFT) che consentirebbe all'emittente, in fase di notifica di un evento, di indicare se ricada o meno nel campo di applicazione della SHRD 2 (c.d.

l'azionista di rinunciare e/o limitare la trasmissione delle informazioni, per maggiore chiarezza si ritiene opportuno ribadire espressamente tale possibilità anche nel Provvedimento Unico, tramite l'inserimento di un nuovo inciso nel **comma 4** dell'articolo in esame.

È bene precisare che l'esercizio della facoltà di *opt-out* o di *opt-in*, per ovvie ragioni tecniche, è funzionale ad evitare (o ad attivare) esclusivamente la trasmissione delle informazioni dall'ultimo intermediario all'azionista che ha esercitato tale facoltà, mentre non esime tutti gli altri soggetti coinvolti nella catena degli intermediari, ossia emittenti, CSD e altri intermediari, dalla trasmissione delle informazioni fino all'ultimo intermediario.

- e. Non si ritiene opportuno incentivare l'adozione a livello domestico del c.d. "*SRDIndicator*" nella messaggistica SWIFT. Ciò tenuto conto che, pur condividendo l'utilità dello strumento e le ragioni della sua elaborazione, non pare opportuno segnalare, sul piano regolamentare, l'applicazione di una specifica indicazione tecnica definita tra gli operatori di mercato in via di autodisciplina. Peraltro, per le medesime

“*SRDIndicator*”), evitando valutazioni in capo al singolo intermediario (ABI/ASSOSIM).

finalità indicate dagli soggetti consultati, si è provveduto, sul piano regolamentare, a modificare l’art. 40-*bis*, comma 2, lett. *b*), come sopra rappresentato *sub a.*, per delimitare, precisandolo, l’ambito di applicazione degli obblighi di trasmissione delle informazioni agli eventi societari c.d. *voluntary e mandatory with options*: tale precisazione evita che sia rimessa alla discrezionalità degli emittenti l’individuazione degli eventi societari ricompresi nell’ambito di applicazione degli obblighi di trasmissione delle informazioni previsti dalla SHRD 2 e, pertanto, oggetto degli obblighi di notifica al CSD *issuer*, agevolando anche gli operatori nell’esecuzione degli obblighi di trasmissione delle informazioni.

Ciò premesso, si ritiene comunque opportuno sottolineare in questa sede l’importanza che tutti i soggetti coinvolti nell’applicazione delle norme di attuazione della SHRD – emittenti, depositari ed intermediari – adottino, laddove compatibile con il quadro normativo di riferimento, prassi applicative il più uniformi possibile, in particolare attraverso un’ampia adesione, dove possibile, alle indicazioni di *best practice* elaborate nelle

TESTO IN CONSULTAZIONE
[Art. 40-bis, comma 2, lettera c)]

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.

NUOVO TESTO
[cfr. nuovo art. 40-bis, comma 3]

~~e)3. le comunicazioni al depositario centrale previste alle lettere precedenti~~**Le informazioni indicate nel comma 2 sono trasmesse al depositario centrale nella lingua italiana e in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale, senza**

[Uso della doppia lingua]

Si chiede di modificare il comma 2 al fine di imporre l'uso aggiuntivo della lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale anche per la pubblicazione delle informazioni sul sito internet dell'emittente. Infatti, nel caso in cui l'emittente si sia avvalso della facoltà di rinviare alle informazioni pubblicate sul proprio sito *internet*, gli azionisti non italiani potrebbero trovare difficoltà a comprendere il contenuto delle informazioni ivi pubblicate perché disponibili solo in lingua italiana. Al riguardo, si evidenzia che in Italia, ad eccezione degli emittenti del segmento STAR, per gli altri emittenti la pubblicazione delle informazioni regolamentate in doppia lingua è facoltativa (BAKER MCKENZIE).

diverse *task force* internazionali e già operative su tali materie.

[Uso della doppia lingua]

Si evidenzia preliminarmente che il contenuto della lettera c) prospettata nel testo sottoposto a consultazione è stato riproposto nel nuovo comma 3 dell'art. 40-bis. Pur condividendo l'esigenza di garantire un migliore accesso alle informazioni da parte degli investitori stranieri, non si ritiene di poter modificare in via regolamentare il regime linguistico delle informazioni che gli emittenti sono tenuti a pubblicare sul proprio sito *internet* con riferimento agli eventi societari avviati. Come noto, gli emittenti sono tenuti a pubblicare sul proprio sito *internet* diverse informazioni: alcune di queste sono disciplinate dalla Direttiva *Transparency* e dalle relative norme di recepimento, rimanendo quindi assoggettate al preciso regime linguistico ivi previsto; altre sono previste in discipline speciali e non sono soggette a specifiche previsioni sulla lingua di pubblicazione. Nessuna delle norme sopra richiamate obbliga gli emittenti con azioni quotate nei mercati regolamentati a pubblicare tali informazioni sul sito *internet* in una doppia lingua. Solo il Regolamento di Borsa Italiana

indugio e comunque ~~ent~~**non oltre** la stessa giornata lavorativa in cui è avvenuta la pubblicazione ai sensi di legge o regolamento delle **medesime** informazioni ~~ivi previste~~ o in cui è l'evento societario ha avuto inizio.

impone la pubblicazione dei comunicati stampa in lingua inglese agli emittenti le cui azioni siano quotate nel segmento STAR (art. 2.2.3. del Regolamento dei mercati di Borsa Italiana) e agli emittenti inclusi nell'indice del FTSE Mib (Istruzioni al Regolamento dei mercati di Borsa, IA.2.5.5.).

Di conseguenza, l'eventuale introduzione di una previsione in tal senso nel Provvedimento Unico appare, oltre che estranea all'oggetto della delega regolamentare di cui all'art. 82, comma 4-*bis*, del TUF in corso di esercizio, anche foriera di ulteriori frammentazioni del quadro normativo, poiché avrebbe ad oggetto solo alcune delle informazioni che gli emittenti pubblicano sul sito *internet*. D'altra parte, le indicazioni del Regolamento di Borsa Italiana, che, proprio in considerazione della platea di investitori di riferimento dei diversi emittenti, prevedono un regime linguistico graduato a seconda del livello di capitalizzazione e del segmento di quotazione degli emittenti risultano sufficienti a garantire adeguato accesso alle informazioni, non solo con riguardo alle società ad alta capitalizzazione ma anche con riguardo alle piccole e medie imprese quotate nel segmento STAR e più attente alle esigenze degli investitori globali.

TESTO IN CONSULTAZIONE

[Art. 40-bis, comma 3]

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.

NUOVO TESTO

[Art. 40-bis, comma 4]

3.4. ~~Al~~ Ai fini del comma 1, il depositario centrale e gli intermediari trasmettono le informazioni ricevute ai sensi del ~~previste dal~~ ~~precedente~~2 lungo la catena di detenzione fino all'~~azionista~~ultimo **intermediario nel rispetto dei termini indicati nell'articolo 9, paragrafo 2 e ~~3~~, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. **L'ultimo intermediario, nel rispetto dei termini indicati nell'articolo 9, paragrafo 3, del medesimo regolamento, trasmette le informazioni ricevute ai sensi del periodo precedente all'azionista, salvo che sia diversamente concordato con quest'ultimo.****

[Tempistiche e giornata operativa]

Tenuto conto che i termini per la trasmissione delle informazioni sono previsti dall'art. 9 del Regolamento 2018/1212, si chiede di confermare che il concetto di “*giornata operativa*” ivi menzionato sia riferibile alla definizione di “*giornata contabile*” contenuta nel PU, intesa quale “*l'intervallo temporale all'interno del quale il regolamento delle operazioni è effettuato con medesima valuta*”. Inoltre, con riguardo alle c.d. giornate TARGET (giornate festive a livello locale ma con sistema di regolamento operativo, ad es. 6/1, 25/4, 2/6, 15/8, 1/11 e 8/12) si ritiene che le stesse siano da equiparare alle giornate operative e che pertanto l'intermediario debba fare riferimento al proprio fuso orario.

È stato altresì chiesto di confermare che gli eventi societari conosciuti dagli intermediari tramite canali diversi dalla notifica del CSD *issuer* non rientrino nel campo di applicazione della normativa in esame e in particolare dell'obbligo di rispettare le relative tempistiche (ABI/ASSOSIM).

[comma 3]

Cfr. anche le osservazioni espresse *sub* comma 2, punto *d*.

[Tempistiche e giornata operativa]

Si concorda con la definizione di giornata contabile offerta dai partecipanti alla consultazione e che gli intermediari debbano fare riferimento al proprio fuso orario per la delimitazione delle giornate operative, ivi incluse le c.d. giornate TARGET.

Con riferimento ai termini applicabili alla trasmissione delle informazioni, nell'art. 40-bis, comma 4, del PU sono stati precisati i termini applicabili agli intermediari lungo la catena, in linea con le indicazioni del Regolamento di esecuzione 2018/1212.

Si conferma, come osservato da alcuni partecipanti alla consultazione, che ai fini della corretta attuazione degli obblighi derivanti dalla disciplina della SHRD, l'emittente è obbligato a notificare gli eventi societari indicati nel comma 2 (c.d. *voluntary* e *mandatory with options*) avvalendosi del CSD *issuer* e che, pertanto, gli intermediari non sono tenuti a trasmettere le informazioni

TESTO IN CONSULTAZIONE

[Art. 40-bis, comma 4]

4. Ai sensi dell'articolo 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF, l'obbligo di trasmissione al depositario centrale delle informazioni previste nell'articolo 125-*quater*, 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.

NUOVO TESTO

[Art. 40-bis, comma 5]

[comma 4]

È apprezzato lo sforzo di semplificazione che si vuole realizzare tramite la previsione del comma 4 in esame. Si chiede di chiarire meglio, anche modificando il testo, che gli emittenti non sono tenuti a fare una comunicazione *ad hoc* ai sensi dell'art. 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF, qualora le informazioni ivi indicate siano state pubblicate nella sezione del sito web indicata nell'avviso di convocazione. Rimarrebbe fermo, invece, l'obbligo per l'emittente di inviare al depositario centrale le informazioni di cui all'art. 92, comma 3, del TUF (BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI).

lungo la catena con riguardo ad eventi societari conosciuti in altro modo. Ciò è chiaramente indicato nel comma 2 dell'art. 40-*bis* che prevede l'obbligo per l'emittente di trasmettere al depositario centrale la notifica degli eventi societari ivi indicati, e nel comma 4 (secondo la nuova rinumerazione dei commi), che prevede l'obbligo per gli intermediari di trasmettere solo “*le informazioni ricevute ai sensi del comma 2*”, ossia tramite il depositario centrale.

[comma 4]

Si conferma la lettura della norma offerta dal rispondente. In particolare, gli emittenti non sono tenuti a notificare separatamente al depositario centrale la pubblicazione sul sito *internet* delle informazioni previste nell'art. 125-*quater*, comma 1, del TUF (ossia la pubblicazione della documentazione preassembleare, dei moduli per la delega di voto o l'esercizio del voto per corrispondenza, delle informazioni sull'ammontare del capitale sociale), essendo sufficiente, ai fini dell'adempimento degli obblighi di trasmissione di tali specifiche informazioni, l'indicazione del sito internet dove sono disponibili tali informazioni, indicazione che viene fornita con la notifica al depositario

~~4.5. Ai sensi dell'articolo 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF, l'obbligo di trasmissione al depositario centrale delle informazioni previste nell'articolo 125-*quater*, 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 dell'emittente.~~

centrale dell'avvenuta convocazione della stessa ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 1, lett. *a*), del presente Provvedimento Unico. Si precisa che il comma 4 in esame (rinumerato comma 5 per via delle modifiche ai commi precedenti sopra descritte) è stato solo parzialmente modificato per tenere conto delle modifiche operate alla lettera *a*) del comma 2 dell'art. 40-*bis*. Si conferma, altresì, che rimane fermo per l'emittente l'obbligo di notificare al depositario centrale la pubblicazione delle eventuali ulteriori informazioni previste dall'art. 84 del Regolamento Emittenti e dalle altre disposizioni del medesimo Regolamento adottate in attuazione dell'art. 92, comma 3, del TUF (*cfr.* disposizioni richiamate all'art. 40-*bis*, comma 2, lett. *b*), del PU sopra esaminato).

TESTO IN CONSULTAZIONE

Art. 41

(Richiesta di comunicazione o di certificazione all'ultimo intermediario)

1. Salvo quanto previsto dall'articolo 83-*novies*, comma 1, lettera *c*), secondo e terzo

Con riferimento all'art. 41 del PU, è stata espressa una generale condivisione per la scelta di assimilare, per contenuti e funzioni, la *Notice Of Participation* (NOP) di cui all'art. 6 del Regolamento 2018/1212 alla comunicazione per l'intervento e il voto nelle assemblee, già disciplinata nel citato art. 41 del PU, salvo l'inserimento di alcune opportune modifiche al

Al comma 1, viene eliminato l'avverbio "*rispettivamente*" perché non più in linea con l'art. 83-*quinquies*, commi 3 e 4, del TUF come modificati dal d.lgs. n. 176/2016 (atto di adeguamento del regolamento europeo sui depositari centrali - "CSDR"). Si segnala, infatti, che la legittimazione all'esercizio dei diritti diversi dalla partecipazione in assemblea

periodo, del TUF, ai fini del rilascio delle certificazioni e dell'invio delle comunicazioni, previste rispettivamente dall'articolo 83-*quinquies*, comma 3, e dall'articolo 83-*sexies*, comma 1, del TUF i soggetti legittimati avanzano all'ultimo intermediario apposita richiesta.

NUOVO TESTO
[Art. 41, comma 1]

Art. 41

(Richiesta di comunicazione o di certificazione all'ultimo intermediario e conferma di ricezione delle informazioni relative al voto)

1. Salvo quanto previsto dall'articolo 83-*novies*, 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-*quinquies*, comma 3, e dall'articolo 83-*sexies*, comma 1, del TUF, i soggetti legittimati avanzano all'ultimo intermediario apposita richiesta.

fine di adeguare il contenuto di tale comunicazione alla Tabella 5 del menzionato atto europeo.

Inoltre, alcuni partecipanti hanno apprezzato, in particolare, anche la conferma, sottesa al testo in consultazione, che l'attestazione della legittimazione dell'azionista a partecipare in assemblea, richiesta dall'art. 5 del medesimo Regolamento 2018/1212 (c.d. *confirmation of entitlement*), sia già prevista nel modello italiano, in quanto contenuta nella stessa comunicazione per l'intervento in assemblea sopra detta (NOP) trasmessa all'emittente (ABI/ASSOSIM, TREVISAN&ASSOCIATI).

può essere attestata sia con il rilascio di certificazioni sia con l'invio di comunicazioni, essendo stata superata la previgente distinzione funzionale fra la comunicazione (attestazione per la partecipazione e il voto in assemblea trasmessa direttamente all'emittente) e la certificazione (attestazione per l'esercizio di tutti gli altri diritti sociali rilasciata all'azionista) già da precedenti interventi normativi.

TESTO IN CONSULTAZIONE

2. Le comunicazioni e le certificazioni contengono almeno le seguenti informazioni:

- 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;**

[comma 2]

Tenuto conto che l'art. 41 disciplina due specifiche tipologie di flussi informativi da trasmettere all'emittente - ossia: *i*) le comunicazioni e le certificazioni previste in via generale dall'art. 83-*quinquies*, comma 3, del TUF per l'attestazione della legittimazione all'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari dematerializzati; e *ii*) le comunicazioni attestanti la legittimazione all'intervento e all'esercizio del diritto di voto in assemblea *ex art.* 83-*sexies*, comma 1, del TUF, che rappresentano una sottocategoria delle prime - si suggeriscono alcune modifiche formali per semplificare l'articolo in esame e chiarire meglio la distinzione fra la specifica comunicazione disciplinata nel comma 2-*bis* rispetto alle comunicazioni e alle certificazioni previste in generale nel comma 2. A tal fine viene proposto, in particolare, di inserire in tali commi rispettivamente i riferimenti all'art. 83-*sexies*, comma 1, del TUF per la comunicazione attestante la legittimazione alla partecipazione in assemblea e all'art. 83-*quinquies*, comma 3, del TUF per le comunicazioni e le certificazioni previste per l'esercizio degli altri diritti sociali (**BAKER MCKENZIE**).

Inoltre, si suggeriscono le seguenti modifiche:

[comma 2]

Le modifiche suggerite con riguardo alla struttura dell'art. 41 del PU appaiono in via generale condivisibili. Pertanto, l'ambito di applicazione del comma 2-*bis* del medesimo articolo è stato meglio precisato tramite l'inserimento di opportuni richiami normativi. Si puntualizza, tuttavia, che anche il contenuto minimo della comunicazione per l'intervento in assemblea (*ex art.* 83-*sexies*, comma 1, del TUF) è disciplinato, in via generale, dal comma 2 dell'art. 41, mentre il comma 2-*bis* è volto a richiamare, con esclusivo riferimento all'invio della medesima comunicazione, sia l'utilizzo dello specifico *format* standardizzato previsto dal Regolamento 2018/1212 per la sua trasmissione (Tabella 5 del Regolamento) sia l'applicazione delle norme primarie e secondarie riferibili all'espressione del voto con mezzi di comunicazione a distanza (art. 2370 c.c. e artt. 143-*ter* ss. del Regolamento Emittenti).

Con riguardo alle altre modifiche suggerite:

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.**

NUOVO TESTO
[Art. 41, comma 2]

2. Le comunicazioni e le certificazioni contengono almeno le seguenti informazioni:
a) i dati identificativi del titolare degli strumenti finanziari. Per dati identificativi si intendono almeno il nome, il cognome, il luogo e la data di nascita, il codice fiscale ~~o~~ **assegnato o altro numero di registrazione nazionale che identifica in modo univoco ogni persona** e il domicilio, per le persone fisiche, e la denominazione, il LEI o il numero di registrazione nazionale **o di settore** che identifica in modo univoco ogni struttura o persona giuridica nel suo paese di

- si propone di inserire nel comma 2, lett. a), con riguardo ai dati identificativi dei titolari delle azioni, un riferimento diretto alla rubrica C della Tabella 4 (le cui informazioni coincidono con quelle della rubrica C della Tabella 5), in modo da allineare il contenuto generale di tutte le comunicazioni al *format* previsto dal Regolamento 2018/1212 (**BAKER MCKENZIE**);
- si propone la sostituzione, tra i dati identificativi, del “*codice fiscale*” con “*l’identificatore unico dell’azionista*”, secondo la locuzione della Tabella 5 del menzionato Regolamento (i.e. nel caso di soggetto italiano, il codice fiscale), dal momento che anche la persona fisica titolare degli strumenti finanziari può essere un soggetto estero (**COMPUTERSHARE**);
- si rileva la mancanza del c.d. “BIC code” tra gli elementi inclusi nei “*dati identificativi*” contenuti nella comunicazione, come da ultimo modificati (**ABI/ASSOSIM**).
- non si ritiene opportuno richiamare nel comma 2, lett. a), dell’art. 41 del PU l’utilizzo del *format* della Tabella 4 del Regolamento 2018/1212, essendo tale *format* ideato specificatamente per la *confirmation of entitlement* dell’azionista ai fini della partecipazione in assemblea. Considerato che il comma 2, come rilevato dallo stesso partecipante alla consultazione, disciplina i contenuti minimi obbligatori delle comunicazioni e delle certificazioni necessarie per la legittimazione all’esercizio di qualsiasi diritto riveniente dai diversi titoli in gestione accentrata registrati sui conti degli investitori, il richiamo di uno specifico *format* potrebbe apparire erroneo;
- sono stati accolti i suggerimenti volti a migliorare la definizione di “*dati identificativi*” contenuta nel comma in esame che viene, pertanto, modificato in modo da ricomprendervi sia codici identificativi di soggetti esteri sia codici di settore, quali il BIC Code;
- nelle ulteriori lettere è stata modificata la formulazione per renderla più chiara.

registrazione e la sede legale, per le persone giuridiche;

...omissis...

e) l'indicazione del diritto che si intende esercitare e, se disponibile, il numero unico di identificazione dell'evento ~~deciso dall'emittente~~ **societario**;

f) nel caso del diritto d'intervento in assemblea, la data e il tipo di assemblea nonché **eventualmente**, ~~se applicabile~~ **scelta preventivamente e comunicata dall'azionista**, la modalità di partecipazione;

...omissis...

h) la data alla quale la comunicazione o la certificazione si riferisce o la data ~~stabilita~~ **indicata** dall'emittente **con riferimento** alla quale sono determinati i diritti conferiti dagli strumenti finanziari ("record date");

...omissis...

l) il numero progressivo annuo di emissione o ~~un~~ **codice** numerico unico che identifica ciascuna comunicazione o certificazione.

TESTO IN CONSULTAZIONE

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.

[comma 2-bis]

Con specifico riguardo all'ambito di applicazione della previsione, si invita a chiarire se il comma 2-bis si applichi solo quando il voto elettronico, previsto dallo statuto, viene effettivamente utilizzato nella singola assemblea, dal momento che spesso le clausole statutarie prevedono la facoltà di voto elettronico demandando al consiglio di amministrazione, in relazione a singole assemblee, la scelta se effettivamente utilizzarlo indicandolo nell'avviso di convocazione (ASSONIME).

È stato osservato che, quando il voto elettronico è messo a disposizione degli azionisti direttamente dall'emittente attraverso modalità e processi dallo stesso definiti, la NOP prodotta dagli intermediari per gli azionisti che hanno votato non potrà contenere le espressioni di voto (COMPUTERSHARE).

[comma 2-bis]

Con riguardo alla possibilità di esercitare il diritto di voto nella comunicazione per l'intervento in assemblea (NOP), si conferma che tale possibilità è esercitabile solo se consentito dallo statuto, in linea con il dettato dell'art. 2370 c.c. e solo qualora il consiglio di amministrazione abbia previsto tale modalità di esercizio del voto in occasione della specifica convocazione di un'assemblea e ne abbia, pertanto, dato indicazione sia nell'avviso di convocazione assembleare, secondo quanto previsto dall'art. 125-bis, comma 4, lett. b), del TUF, sia, coerentemente con i contenuti di tale avviso, nella notifica dell'evento assembleare da trasmettere al depositario centrale *ex art. 40-bis*, comma 2, lett. a) (precisamente nella rubrica D, riga 1, della Tabella 3).

Anche alla luce delle considerazioni espresse, non si condivide quanto affermato dal rispondente circa un'eventuale incompatibilità tra la predisposizione di piattaforme per il voto elettronico da parte dell'emittente e la possibilità di esprimere il voto nella NOP. Al riguardo si osserva che, quando lo statuto prevede la possibilità di esprimere il voto con

NUOVO TESTO
[Art. 41, comma 2-bis]

~~2-bis. Nella~~ comunicazione richiesta ~~dall'articolo 83-sexies, comma 1, del TUF~~ per l'intervento e per l'esercizio del voto nelle assemblee dei soci; **contiene** le informazioni ~~indicate~~ ~~di cui al comma 2, corrispondenti a~~ ~~quelle indicate~~ **secondo il formato 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, **ai sensi dell'articolo 2370, comma** **quarto, del codice civile**, l'espressione del voto in via elettronica **tramite la catena degli intermediari**, ~~ai sensi dell'articolo 2370,~~ ~~comma quarto, del codice civile,~~ **con** la comunicazione richiesta per l'intervento e per l'esercizio del voto in assemblea **il soggetto legittimato al voto può trasmettere** ~~contiene~~ anche le ~~informazioni~~ **istruzioni di voto** ~~indicate~~ ~~nella~~ **secondo il formato della** rubrica C della Tabella 5 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212, ~~ove fornite dal~~ ~~soggetto legittimato.~~ In tal caso, ~~gli~~

Da un punto di vista più generale, sono svolte alcune considerazioni in merito alla prevista possibilità, *ex* comma 2-bis, di **esprimere il voto nella comunicazione per la partecipazione assembleare** (NOP). In particolare, sono evidenziate criticità con riguardo:

mezzi elettronici ai sensi dell'art. 2370, quarto comma, c.c., rientra nella discrezionalità del consiglio di amministrazione stabilire, se e quali mezzi elettronici per l'esercizio del voto mettere a disposizione dell'azionista, eventualmente anche prevedendo l'utilizzo di più modalità di espressione del voto in maniera alternativa o cumulativa tra loro (ad esempio, sia nella NOP, sia tramite piattaforme dell'emittente). Nel caso l'azionista abbia la facoltà di scelta tra più di un mezzo elettronico per l'esercizio del voto, sarà cura e responsabilità sempre dell'emittente stabilire condizioni e modalità di espressione del voto che, oltre a garantire in ogni caso l'identificazione dei soggetti legittimati ad esercitare il diritto di voto, la sicurezza delle comunicazioni e la riservatezza dei voti ricevuti fino all'inizio dello scrutinio (*ex* art. 143-ter del Regolamento Emittenti), escludano anche la possibilità per lo stesso azionista di votare più volte utilizzando mezzi diversi.

Con riguardo alle condizioni previste nel comma 2-bis in relazione alla possibilità di esprimere il voto nella NOP, non si ritiene di eliminare tali condizioni né di escludere il possibile utilizzo di tale strumento. Al riguardo, si rappresenta quanto segue:

~~intermediari e l'emittente garantiscono il rispetto delle~~ **applicano le** disposizioni in materia di conservazione e riservatezza dei dati previste dall'articolo 143-ter del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e, in particolare, l'emittente e gli intermediari sono tenuti a garantire la conservazione dei dati relativi ai voti esercitati ai sensi del periodo precedente e il presidente dell'organo di controllo dell'emittente e gli intermediari sono responsabili della riservatezza dei dati relativi ai medesimi voti sino all'inizio dello scrutinio in assemblea.

- i. alla condizione necessaria, ai fini dell'espressione del voto nella NOP, che gli emittenti forniscano una rappresentazione analitica delle singole proposte di deliberazione all'ordine del giorno nell'avviso di convocazione e nella notifica dell'evento assembleare trasmessa al depositario centrale (*cfr.* al riguardo anche le osservazioni *sub* art. 40-*bis*, comma 2). Tale condizione potrebbe non accordarsi pienamente, oltre che con la prassi seguita dagli emittenti, anche con le previsioni del diritto societario nazionale che consentono la presentazione di altre proposte di delibera direttamente nel corso dell'assemblea, con conseguente impossibilità dell'azionista, che ha espresso il voto nella comunicazione, di fornire il voto al riguardo;
- ii. all'obbligo di rispettare il vincolo di segretezza sulle informazioni relative al voto, ai sensi dell'art. 143-ter del Regolamento Emittenti richiamato dal comma 2-*bis*: tale obbligo comporterebbe importanti difficoltà di implementazione per garantire la gestione di differenti livelli di sicurezza e di segretezza delle informazioni nell'ambito di diverse sezioni di una stessa comunicazione.
- i. relativamente alla necessità che le singole proposte di deliberazione siano indicate analiticamente nella notifica della convocazione assembleare, trasmessa al depositario centrale ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 2, lett. a), del PU sopra vista, si rappresenta preliminarmente che tale condizione è stata eliminata dal comma in esame poiché l'indicazione analitica delle proposte di delibera all'o.d.g., a differenza di quanto indicato nella formulazione posta in consultazione, non è più rimessa alla discrezionalità dell'emittente ma è obbligatoria, a prescindere dalla circostanza che lo statuto societario consenta o meno l'esercizio del voto elettronico tramite la catena degli intermediari [*cfr. supra* commento all'art. 40-*bis*, comma 2, lett. a), del PU]. In merito ai problemi evidenziati circa l'impossibilità per gli azionisti di esprimere il voto nella NOP con riguardo alle proposte di deliberazione presentate dagli azionisti direttamente in assemblea *ex* art. 126-*bis* del TUF, non si ritiene che tale diritto dei soci rappresenti un ostacolo alla possibilità di esprimere il voto nella NOP, al pari di quanto non lo sia per altre forme di esercizio del voto a distanza o prima dell'assemblea, come il voto tramite il

Alla luce delle esposte considerazioni si propone l'eliminazione del comma 2-*bis* e, in subordine, di fornire esempi concreti per supportare gli intermediari nell'esercizio di comprensione e corretta applicazione della norma (ABI/ASSOSIM).

Sempre con riguardo al vincolo di riservatezza del voto inserito nella NOP, si osserva altresì che i canali attualmente utilizzati (e verosimilmente utilizzabili anche dopo l'entrata in vigore del Regolamento 2018/1212) dagli intermediari per raccogliere le istruzioni di voto degli azionisti potrebbero non consentire di schermare nei confronti degli intermediari coinvolti e dei *service provider* incaricati le espressioni di voto per la parte di rispettiva competenza, fermo restando la riservatezza di tali informazioni. Inoltre, in virtù del vincolo alla riservatezza dei voti previsto nella disciplina italiana, di fatto l'emittente è l'unico soggetto della catena non legittimato a conoscere le espressioni di voto fino all'apertura dello scrutinio in assemblea. Tale aspetto assume rilevanza perché, ai fini della riservatezza dei voti raccolti, sarebbero necessari adattamenti operativi delle procedure standard utilizzate dagli intermediari per la produzione delle NOP. Si puntualizza infine, come negli altri Paesi, di solito gli emittenti ricevono informazioni relative ai voti da parte degli intermediari con largo anticipo rispetto all'assemblea, atteso che la Direttiva

Rappresentante designato *ex art.* 135-*undecies* del TUF, il voto per corrispondenza e il voto elettronico in generale, fattispecie già previste dall'ordinamento e nella prassi largamente utilizzate (da ultimo, anche in applicazione delle norme speciali per lo svolgimento delle assemblee durante l'emergenza pandemica *ex art.* 106 del D.L. 18 marzo 2020 convertito con modifiche e successivamente prorogato). Come già rappresentato più volte nel documento, l'espressione del voto nella NOP tramite la catena degli intermediari rappresenta solo una modalità di esercizio del voto elettronico, disciplinato in generale negli artt. 143-*ter* ss. del Regolamento Emittenti. In particolare, con riguardo al voto per corrispondenza e al voto elettronico (categoria generale), proprio per rendere compatibile l'espressione del voto a distanza e prima dell'assemblea con l'ipotesi, tra le altre, della presentazione di nuove proposte di deliberazione in assemblea, è opportunamente prevista nell'art. 143, comma 3, del Regolamento Emittenti (richiamato dall'art. 143-*ter*, comma 1, del medesimo regolamento) la possibilità per l'azionista di indicare in anticipo istruzioni di voto c.d. "difforme".

ritiene il voto a distanza preventivo uno strumento idoneo ad agevolare la partecipazione e l'esercizio del diritto di voto e non pone restrizioni al suo utilizzo salvo che per garantire l'identificazione del votante e la sicurezza delle comunicazioni (COMPUTERSHARE).

Più specificamente, il titolare del diritto di voto può manifestare anticipatamente le proprie istruzioni anche con riferimento a eventuali modifiche o integrazioni delle proposte presentate in assemblea, scegliendo fra la conferma del voto eventualmente già espresso (opzione non applicabile nel caso di integrazione delle proposte sottoposte all'assemblea), la modifica dello stesso (indicando l'astensione, il voto contrario o l'adesione alle proposte di voto espresse dall'organo amministrativo o da altro azionista) ovvero, infine, la revoca;

- ii.* con riguardo al vincolo di riservatezza sui voti espressi prima dell'assemblea, si rileva che la SHRD non prevede una disciplina organica del diritto di voto in assemblea, istituto che rimane pertanto nella competenza dei singoli ordinamenti societari nazionali. Il vincolo della riservatezza sui voti espressi fino all'inizio delle operazioni di scrutinio rappresenta un principio nel nostro ordinamento (peraltro, non solo nel diritto societario), volto ad assicurare piena libertà di scelta al votante e il regolare svolgimento dell'assemblea, evitando che la divulgazione prima dell'assemblea delle informazioni relative ai voti espressi (da intendersi come

informazioni relative non solo al contenuto del voto, ma anche al numero dei votanti o alla loro identità) possa condizionarne il corretto svolgimento. Tale principio non è superato dalle disposizioni della SHRD, ma anzi, risulta tutelato anche nel contesto di questa Direttiva in quanto la riservatezza dei voti espressi rappresenta un profilo che attiene alla sicurezza delle comunicazioni e, come tale, rimesso alla competenza legislativa degli Stati membri. Nel confermare, pertanto, la validità del principio di riservatezza dei voti espressi anche nel caso del voto esercitato tramite la catena degli intermediari, appare evidente che i segnalati vincoli operativi derivanti dall'applicazione di tale principio non sono superabili. Si confida, al riguardo, che futuri avanzamenti in campo tecnologico e lo sviluppo di nuove applicazioni possano rendere sempre più agevole l'espressione del voto nella NOP (come con altri strumenti di comunicazione a distanza) nel rispetto dei diritti di partecipazione dell'azionista, da un lato, e, dall'altro, della correttezza e della riservatezza del voto espresso fino all'inizio dello scrutinio (*in primis*, nei confronti dello stesso emittente, atteso che i voti ricevuti devono essere custoditi dal presidente dell'organo di

TESTO IN CONSULTAZIONE

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

Si suggeriscono infine:

- uno spostamento del contenuto del comma *2-bis* nell'art. 42, dedicato nello specifico alle comunicazioni per l'intervento in assemblea (**COMPUTERSHARE**);
- un'integrazione della formulazione prospettata nel secondo periodo, al fine di distinguere l'espressione del voto elettronico tramite la catena degli intermediari dal voto elettronico esercitato con modalità differenti, e una precisazione funzionale ad assicurare la conformità del voto ai punti dell'ordine del giorno come rappresentati secondo il *format* del Regolamento 2018/1212 richiamato nella norma in esame (**TREVISAN&ASSOCIATI**).

[comma 2-ter]

Con riguardo alla **conferma di ricezione del voto** elettronico, è stato suggerito di integrare il comma *2-ter* con la previsione di:

- a. un obbligo espresso, in capo all'ultimo intermediario, di trasmettere la conferma alla

controllo o da suoi ausiliari, anch'essi vincolati dall'obbligo di riservatezza).

Con riguardo ai suggerimenti proposti:

- non si è ritenuto di accogliere il suggerimento di collocare il contenuto del comma *2-bis* nell'art. 42 del PU poiché quest'ultimo articolo contiene prescrizioni riferite esclusivamente ai termini di presentazione delle richieste per l'invio delle comunicazioni per l'intervento e la partecipazione in assemblea. In tal senso viene modificata la rubrica dell'art. 42 per maggiore precisione;
- è stato accolto il suggerimento di migliorare la formulazione del comma *2-bis*, al fine di precisare che lo stesso trova applicazione con riferimento al caso in cui lo statuto consenta l'espressione del voto elettronico *“tramite la catena degli intermediari”*.

[comma 2-ter]

Sono accolti alcuni suggerimenti di integrazione del testo del comma *2-ter* al fine di un migliore allineamento dello stesso al dettato europeo.

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.

NUOVO TESTO
[Art. 41, comma 2-ter]

~~2-ter.~~ Qualora la comunicazione per l'intervento e per l'esercizio del voto in assemblea contenga, ai sensi del comma ~~precedente~~**2-bis**, secondo periodo, anche le ~~informazioni relative ai voti~~**istruzioni di voto** del soggetto legittimato ad esercitarli, l'emittente ~~o l'intermediario che riceve tale comunicazione ne dà conferma~~ **la ricezione delle informazioni relative ai voti all'intermediario partecipante al depositario centrale** ~~soggetto che l'ha inviata~~ secondo le modalità indicate nell'art. ~~icolo~~ **7**, par. ~~agrafo~~ **1**, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. **L'intermediario partecipante al depositario centrale trasmette tale conferma lungo la catena di intermediazione. L'ultimo intermediario**

“persona che ha espresso il voto” ovvero al suo rappresentante, in linea con quanto previsto dall'art. 3-*quater*, par. 2, della Direttiva;

- b. un'eccezione all'obbligo di trasmissione della conferma da un intermediario all'altro, ossia nel caso in cui la stessa sia trasmessa direttamente dall'emittente all'azionista o al soggetto terzo designato: tale eccezione è infatti prevista dalla stessa SHRD 2 e, anzi, si suggerisce di prevederla quale modalità di *default* di invio della *voting receipt* (BAKER MCKENZIE).

Con specifico riferimento all'opportunità di estendere l'ambito di applicazione dell'obbligo di trasmissione della conferma di ricezione del voto, che nel documento di consultazione era stata prevista solo con riferimento al voto espresso nella NOP:

- alcuni rispondenti condividono l'approccio adottato nella proposta regolamentare sottoposta al mercato e, quindi, la scelta di non estendere tale obbligo ad altre fattispecie di voto elettronico (LATHAM&WATKINS, TREVISAN&ASSOCIATI);
- altri si sono espressi a favore di un'estensione di tale obbligo, tenuto conto

Invece, con riferimento alla possibilità che l'emittente possa inviare direttamente all'azionista (o al soggetto terzo da questi designato) la conferma della ricezione del voto, non si ritiene necessario implementare tale ipotesi, considerato che la stessa, secondo la formulazione dell'art. 3-*quater*, par. 2, comma 2, della SHRD, pare riferibile esclusivamente alla conferma di registrazione e conteggio dei voti e non alla conferma di ricezione del voto qui disciplinata (ciò si deduce, in particolare, dall'indicazione sulla provenienza dei dati nella Tabella 6 e nella Tabella 7 del Regolamento 2018/1212).

Con riguardo all'ambito applicativo dell'obbligo di trasmissione della conferma di ricezione del voto elettronico, tenuto conto del complesso delle osservazioni pervenute, non si ritiene opportuna un'estensione di tale ambito rispetto a quello prospettato nel documento di consultazione. Pertanto, si ritiene opportuno, altresì, confermare, in linea con l'interpretazione della norma europea rappresentata nel documento di consultazione, che l'obbligo in esame viene in rilievo solo con riguardo al voto espresso nella NOP tramite la catena degli intermediari. Ciò anche tenuto conto che un eventuale obbligo generalizzato di conferma della ricezione delle informazioni

trasmette la medesima conferma al soggetto che ha espresso il voto.

...omissis...

che non esistono nella Direttiva e nel Regolamento 2018/1212 definizioni di “votazioni elettroniche” (**BAKER MCKENZIE, COMPUTERSHARE**) e che, soprattutto nel caso della trasmissione elettronica delle indicazioni di voto a soggetti diversi dagli emittenti (ossia ai *proxy agent* o al rappresentante designato), sarebbe comunque opportuno, in linea con le finalità della Direttiva, prevedere l’invio della *voting receipt* al fine di informare il soggetto legittimato che ha espresso il voto della ricezione dello stesso (**COMPUTERSHARE**);

- due partecipanti alla consultazione ritengono opportuno eliminare l’obbligo di trasmissione della conferma del voto elettronico, tenuto conto che ad oggi tali conferme vengono prodotte solo “su domanda” del soggetto legittimato e che quindi un obbligo generalizzato, come previsto nella proposta regolamentare, imporrebbe oneri eccessivi per gli intermediari in termini di sviluppo degli applicativi necessari ad adempiervi. In subordine chiedono il mantenimento dell’attuale comunicazione su domanda (**ABI/ASSOSIM**);
- un soggetto consultato suggerisce di precisare che l’obbligo di conferma di

in relazione ad ogni tipo di voto elettronico adottato dall’emittente comporterebbe elevati costi di implementazione per gli operatori, considerato che tale conferma non sarebbe dovuta “a richiesta”, come nelle prassi attuali richiamate anche da alcuni soggetti consultati, ma in via automatica.

L’obbligo di trasmettere la conferma della ricezione del voto elettronico previsto nel comma 2-ter dell’art. 41 del PU non si applica, quindi, al voto elettronico espresso su piattaforme o con altri mezzi messi a disposizione dall’emittente.

<p style="text-align: center;"><u>NUOVO TESTO</u> [Art. 41, comma 7-bis]</p> <p>7-bis. L'intermediario conserva le registrazioni delle comunicazioni effettuate in ordine progressivo annuo di emissione o con numeri unici che identificano ciascuna comunicazione.</p>	<p>ricezione del voto incombe sull'emittente solo nel caso in cui la piattaforma di votazione sia messa a disposizione dallo stesso emittente (ASSONIME).</p>	<p>Si rappresenta che, in considerazione dell'intervento apportato nell'art. 42, comma 3, e delle considerazioni ivi espresse, nell'art. 41 viene introdotto un nuovo comma 7-bis.</p>
<p style="text-align: center;"><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 42</u> <i>(Comunicazioni per il diritto di intervento in assemblea)</i></p> <p>1. Per l'intervento e per l'esercizio del voto nelle assemblee delle società soggette alla disciplina prevista nell'articolo 83-sexies, comma 2, del TUF, il termine stabilito dall'ultimo intermediario per la presentazione della richiesta di comunicazione non può</p>	<p>[comma 1] Si evidenzia la diversità del termine concesso all'ultimo intermediario per la richiesta della comunicazione (cioè la fine del secondo giorno di mercato aperto successivo alla <i>record date</i>) rispetto alla definizione contenuta nello standard 3.3 elaborato dal <i>Joint Working Group on General Meetings</i> (cioè 5 <i>business days</i> antecedenti l'assemblea). Nonostante l'identità del risultato per il sistema italiano (7-2=5), il principio sancito negli <i>Standard</i> risulta opposto (COMPUTERSHARE).</p>	<p>[comma 1] Con riguardo al termine massimo entro il quale può essere richiesta all'intermediario la comunicazione per la partecipazione in assemblea (definita "<i>Last Intermediary deadline</i>" nei <i>Market Standard</i>), si rappresenta che la regola stabilita al riguardo nell'art. 42, comma 1, del PU differisce dalle indicazioni non vincolanti degli <i>Standard</i> di mercato, in considerazione di alcune specificità del contesto normativo nazionale, e non si ritiene</p>

essere antecedente la fine del secondo giorno di mercato aperto successivo alla *record date*, ai sensi del medesimo comma.

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-*sexies*, 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.

3. L'intermediario conserva, in ordine progressivo annuo di emissione **o con numeri unici che identificano ciascuna comunicazione**, le registrazioni delle comunicazioni effettuate.

di poter allineare la disposizione regolamentare a detti *Standard*.

In particolare, tenuto conto che *i*) il legislatore italiano, nell'art. 83-*sexies*, comma 2, del TUF, ha stabilito che la *record date* per la partecipazione assembleare coincide con il settimo giorno di mercato aperto antecedente la data dell'assemblea e che *ii*) gli stessi *Standard* di mercato richiamati dal rispondente raccomandano una sequenza degli eventi tale per cui la *last intermediary deadline* sia successiva alla *record date* per la determinazione dei soggetti legittimati a votare, è stato ritenuto opportuno concedere almeno 2 giorni di mercato aperto agli azionisti per richiedere l'invio della comunicazione per la partecipazione in assemblea. D'altro canto, l'art. 83-*sexies*, comma 4, del TUF, in linea con lo *Standard* 3.2., ha stabilito che tra la data dell'assemblea e la c.d. *issuer deadline* (data entro la quale l'emittente deve ricevere la comunicazione per la partecipazione assembleare) non possono intercorrere più di 2 giorni di mercato aperto, ferma restando la legittimazione dell'azionista all'intervento e al voto qualora le comunicazioni pervengano all'emittente oltre il termine ma comunque entro l'inizio dei lavori assembleari (*ex art. 83-*sexies*, comma 4, del TUF*).

<p style="text-align: center;">NUOVO TESTO [Art. 42, comma 3]</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 42</u> <i>(Richiesta delle Comunicazioni per il diritto di intervento in assemblea)</i></p> <p>...omissis...</p> <p>3. L'intermediario conserva, in ordine progressivo annuo di emissione, le registrazioni delle comunicazioni effettuate.</p>		<p>Pertanto, in relazione alle assemblee delle società quotate italiane, in conseguenza della scelta, sopra rappresentata, del legislatore primario di fissare una <i>record date</i> sufficientemente ravvicinata alla data di prima convocazione dell'assemblea, l'intervallo di tempo tra il termine per la richiesta della comunicazione per partecipare in assemblea (<i>last intermediary date</i>) e la data entro la quale detta comunicazione deve pervenire all'emittente (<i>issuer deadline</i>) risulta minore rispetto a quanto raccomandato negli <i>Standard</i> di mercato e gli intermediari dispongono di un giorno operativo in meno per dare seguito all'invio delle comunicazioni per l'intervento in assemblea.</p> <p>Con riguardo al comma 3 dell'art. 42, si segnala che tale comma è stato eliminato e il suo contenuto viene riproposto nel nuovo comma 7-bis dell'art. 41.</p>
---	--	---

<p>...omissis...</p>		
<p style="text-align: center;"><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 44</u> <i>(Maggiorazione del voto)</i></p> <p>1. 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, e Decorso 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</p>	<p>[comma 3] Alcuni soggetti consultati condividono la proposta in consultazione di prevedere, ai fini dell'attribuzione della maggiorazione dei diritti di voto, un'unica segnalazione generale ed automatica da parte degli intermediari agli emittenti, utile a chiarire che l'acquisizione del diritto alla maggiorazione dipende esclusivamente dai presupposti <i>ex lege</i> (i.e</p>	<p>[comma 3] Nella consultazione è stato proposto di modificare il comma 3 dell'art. 44 in esame al fine di prevedere un obbligo generalizzato per gli intermediari di segnalare agli emittenti i soggetti per i quali, trascorso il periodo di detenzione continuativa della partecipazione, sia quindi maturato il diritto alla maggiorazione dei diritti di voto, eliminando in</p>

<p>comunicazione inviata ai sensi del comma 2 non sia stata totalmente revocata e di effettuare una seconda comunicazione, avente le medesime caratteristiche della comunicazione di cui al comma 2.</p> <p>...omissis...</p> <p style="text-align: center;"><u>NUOVO TESTO</u> [Art. 44, comma 3]</p> <p>3. Ove lo statuto preveda una successiva attestazione della legittimazione ai fini del conseguimento della maggiorazione del voto, decorso 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 di effettuare una seconda comunicazione, avente le medesime caratteristiche della comunicazione di cui al comma 2.</p> <p>...omissis...</p>	<p>iscrizione delle azioni nell'elenco e detenzione per un periodo minimo indicato nello statuto) (ASSOGESTIONI, LATHAM&WATKINS).</p> <p>Laddove mantenuta, si suggerisce di chiarire nella delibera recante le modifiche o nella relazione illustrativa che la nuova norma regolamentare supera e sostituisce o rende decadute eventuali clausole statutarie ovvero dei regolamenti per il voto maggiorato, adottate anteriormente alla posizione espressa dalla Commissione con la Comunicazione del 18 aprile 2019 e alla modifica regolamentare in esame (COMPUTERSHARE, LATHAM&WATKINS).</p> <p>Altri rispondenti ritengono più opportuno eliminare del tutto la segnalazione prevista dal comma 3 dell'art. 44 (ASSONIME, ABI/ASSOSIM, COMPUTERSHARE, TREVISAN&ASSOCIATI). Infatti, pur condividendo in parte lo sforzo di semplificazione della soluzione prospettata, vengono sottolineate alcune criticità applicative non evitabili, connesse in particolare a:</p> <ul style="list-style-type: none"> • rischi di ritardi o omissioni della segnalazione, che comporterebbero incertezza per l'emittente e dubbi in merito al numero di voti maggiorati effettivamente attribuibili (andrebbero, pertanto, comunque chiariti gli effetti di 	<p>tal modo l'obbligo per l'azionista di richiedere l'invio di una seconda comunicazione da parte dell'intermediario prevista nella disposizione attualmente vigente. Ciò sia per semplificare gli adempimenti relativi all'accertamento della maturazione della maggiorazione dei diritti di voto sia per tenere conto delle posizioni espresse dall'Autorità nella Comunicazione n. 0214548 del 18 aprile 2019⁴, alla quale si rinvia per le considerazioni ivi espresse in merito alla corretta applicazione dell'istituto.</p> <p>Al riguardo, si rileva che la maggior parte dei partecipanti alla consultazione e il <i>COMI</i>, pur condividendo le finalità della modifica posta in consultazione, evidenziano criticità operative della soluzione prospettata, non superabili senza un aggravio di costi per emittenti ed intermediari e ritenute anche sproporzionate in ragione del fatto che gli obblighi di apertura e aggiornamento del registro previsto dall'art. 127-<i>quinquies</i>, comma 2, del TUF, già consentono agli emittenti di accertare il decorso del termine e la relativa maturazione della maggiorazione dei diritti di voto. Pertanto, si condivide la soluzione suggerita di eliminare del tutto la segnalazione prevista dal comma 3 dell'art. 44.</p>
---	---	--

⁴ Il testo della Comunicazione citata è pubblicato nel Bollettino Consob, disponibile al seguente link: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/bollettino/documenti/bollettino2019/c0214548.htm>.

	<p>un eventuale ritardo o di una omissione della segnalazione);</p> <ul style="list-style-type: none">• onerosità del nuovo adempimento a carico degli intermediari, da espletare peraltro anche laddove lo statuto dell'emittente non preveda la seconda comunicazione e quindi non comporti alcun ulteriore beneficio agli emittenti che già attribuiscono autonomamente la maggiorazione per effetto della continuativa e non interrotta iscrizione nell'elenco speciale accertabile;• appesantimento procedurale connesso ad un monitoraggio continuo del decorso dei termini o alla necessità per gli intermediari di dotarsi di scadenziari personalizzati per ciascun emittente, in funzione delle diverse regole statutarie che disciplinano il termine del periodo di maturazione;• la mancanza di proporzionalità dell'intervento, considerato che il sistema di gestione delle azioni iscritte nell'elenco speciale delineato nelle Istruzioni operative di Abi-Assonime-Assosim già consente agli emittenti di provvedere all'attribuzione del voto maggiorato al termine del periodo di maturazione, in assenza di alcun intervento degli azionisti beneficiari o dei relativi intermediari, alla luce dell'obbligo degli intermediari di	<p>In linea con la disciplina primaria, ai fini dell'accertamento della maturazione del diritto alla maggiorazione dei diritti di voto, l'emittente, provvederà tempestivamente, sulla base delle comunicazioni e delle segnalazioni effettuate (ai sensi, in particolare, del presente art. 44, commi 2, 4, 6, 8 e 9) dagli intermediari nonché alla scadenza dei rispettivi <i>holding period</i> e in adempimento degli obblighi già previsti dall'art. 143-<i>quater</i>, comma 3, del Regolamento Emittenti, ad aggiornare l'elenco con riferimento a ciascun azionista ivi iscritto, e notificherà quindi agli intermediari, nei termini previsti dal comma 5 del medesimo art. 44, gli azionisti che hanno conseguito la maggiorazione dei diritti di voto per i successivi adempimenti relativi alle registrazioni in conto. In conclusione, l'assegnazione del voto maggiorato avverrà alla scadenza del termine di detenzione continuativa previsto nello statuto senza la necessità di un'ulteriore comunicazione da parte dell'intermediario.</p>
--	--	---

	<p>segnalare agli emittenti, fin dall'inizio del periodo di maturazione, l'eventuale cessione, trasferimento o altra operazione concernente le azioni iscritte nell'elenco, a tal fine individuate con uno specifico codice identificativo (ISIN) che le rende non negoziabili e tracciabili anche da parte dell'emittente. Pertanto, tenuto conto che già ricorrono le condizioni tecniche a consentire che il conseguimento del voto maggiorato avvenga di <i>default</i> su iniziativa dell'emittente, alla scadenza del termine statutario di ininterrotta iscrizione nell'elenco necessario per ottenere la maggiorazione, si propone di prevedere che l'intermediario intervenga nel processo per le sole attività di competenza e conferma all'azionista.</p> <p>Parimenti il <i>COMI</i> ravvisa nella soluzione prospettata problemi operativi non risolvibili senza un aggravio di costi per emittenti ed azionisti, anche in ragione del fatto che gli intermediari non hanno accesso ai registri dell'emittente, il quale invece dispone delle informazioni necessarie per notificare all'azionista il decorso del termine e la relativa conseguenza sui diritti di voto spettanti. Quale soluzione alternativa suggerisce, come attualmente previsto nello statuto di taluni emittenti, l'assegnazione del voto maggiorato alla</p>	
--	--	--

	<p>scadenza del termine e che l'intermediario intervenga limitatamente alle attività necessarie, inclusa la conferma all'azionista dell'avvenuta maggiorazione.</p>	
<p style="text-align: center;"><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></p> <p style="text-align: center;">Art. 47-bis <i>(Richiesta di identificazione e segnalazione dei dati identificativi degli azionisti)</i></p> <p>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.</p> <p>2. I depositari centrali e gli intermediari che ricevono la richiesta di cui al comma 1 la trasmettono all'intermediario successivo</p>	<p>[commi 1 e 2: Richiesta di identificazione degli azionisti]</p> <p>Con specifico riferimento alle disposizioni che disciplinano il flusso e il contenuto della richiesta di identificazione degli azionisti sono state in generale condivise dai rispondenti sia la previsione di modalità operative analoghe per tutte le <i>identification</i>, indipendentemente dalla tipologia di emittente richiedente (ammesso alle negoziazioni sui mercati regolamentati/MTF); sia la scelta di prevedere che la richiesta di dati identificativi degli azionisti, formulata dagli emittenti ai sensi dell'articolo 83-duodecies del TUF, sia trasmessa lungo la catena di detenzione degli intermediari per il tramite del depositario centrale ("<i>CSD issuer</i>"), essendo quest'ultimo l'unico soggetto che ha rapporti con gli emittenti e che è quindi in grado di verificare che la richiesta dei dati provenga dai soggetti effettivamente legittimati a farla.</p> <p>Un partecipante alla consultazione propone:</p>	<p>[commi 1 e 2: Richiesta di identificazione degli azionisti]</p> <p>Sono accolti alcuni suggerimenti di miglioramento del testo dei commi 1 e 2 che regolano contenuti e modalità di trasmissione della richiesta di identificazione degli azionisti.</p> <p>In particolare, con riguardo all'osservazione sub <i>i</i>), circa la necessità di qualificare l'avvio del processo di identificazione degli azionisti, l'ultimo periodo del comma 1 è stato riformulato per precisare che nella richiesta va espressamente inserita l'indicazione che la stessa è effettuata da parte dell'emittente avvalendosi del diritto riconosciuto ai sensi dell'art. 83-duodecies del TUF. Tale indicazione appare necessaria perché solo nel caso in cui la richiesta di identificazione inviata dall'emittente sia qualificata in tal senso gli intermediari che la ricevono sono tenuti a trasmettere i dati identificativi degli azionisti e sono tenuti a farlo secondo le modalità e i termini previsti dal presente</p>

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.

NUOVO TESTO
[Art. 47-bis, commi 1 e 2]

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 ~~r~~Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 e l'espressa indicazione ~~del diritto che si intende esercitare~~ **che la richiesta di identificazione è effettuata ai sensi dell'articolo 83-*duodecies*, commi 1 o 5, del TUF.**

2. Il depositario centrale 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

- i.* di eliminare l'ultima prescrizione contenuta nel comma 1 in base al quale l'emittente dovrebbe indicare nella richiesta di *shareholders' identification* anche "*il diritto che si intende esercitare*", ritenendo che così formulata tale prescrizione possa riferirsi all'indicazione dello specifico diritto esercitabile da parte dell'azionista (nel presupposto che l'avvio di una identificazione dell'azionariato sia funzionale ad agevolare l'esercizio, da parte degli azionisti, di diritti sociali anche in previsione di future operazioni societarie);
- ii.* di allineare la formulazione del comma 2 al comma 1, indicando al singolare il depositario centrale;
- iii.* di fare esplicito riferimento in questa ed altre parti dell'articolo (precisamente, nei commi 2, 3 e 5) all'intermediario "*partecipante al depositario centrale*" e agli altri intermediari lungo la catena di intermediazione per chiarire che sia la richiesta di identificazione sia la risposta a detta richiesta devono essere comunicate da un intermediario all'altro lungo la catena degli intermediari (**BAKER MCKENZIE**).

Provvedimento Unico e dal Regolamento 2018/1212. Pertanto, è responsabilità dell'emittente provvedere al corretto inserimento di tale indicazione in occasione della compilazione della richiesta di identificazione da inviare al depositario centrale.

Inoltre, il suggerimento espresso sub *ii*) è stato accolto correggendo il comma 2, mentre non si è ritenuto di dover fare esplicito riferimento all'"*intermediario partecipante al depositario centrale*" nella descrizione del flusso di risposta (*cf. sub iii*), in quanto ritenuto già sufficientemente particolareggiato nel testo.

dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.

[comma 1-Tabella 1]: Indicazione della data a partire dalla quale le azioni sono detenute

In ordine alla possibilità che l'emittente richieda, ai fini dell'identificazione, la data a partire dalla quale le azioni sono detenute (*cf.* Tabella 1, campo 8 del Regolamento europeo), viene evidenziata la difficoltà tecnica di fornire un dato puntuale, in considerazione del fatto che la movimentazione dei titoli, in entrata e in uscita da un deposito titoli, non consente l'individuazione di una data univoca di detenzione. Il reperimento di tale informazione diviene oltremodo gravoso quanto più la richiesta dell'emittente si spinge nel passato, con ripercussioni sulla tempistica di risposta degli intermediari.

Nella prospettiva di agevolare l'adempimento informativo all'intermediario, si chiede di: (i) limitare la possibilità di risalire al passato con una richiesta di identificazione a non più di tre mesi dalla data di registrazione dell'evento (giusto compromesso tra l'esigenza informativa degli emittenti e l'onerosità dell'attività in capo agli intermediari); (ii) prevedere quale tipo di informazione da segnalare agli emittenti (campo 8), la “*data di ultimo movimento*”, idoneo a verificare l'effettiva presenza del titolo in deposito alla data del movimento rilevato (ABI/ASSOSIM).

[comma 1-Tabella 1]: Indicazione della data a partire dalla quale le azioni sono detenute

Con riguardo alle difficoltà segnalate da alcuni soggetti consultati in merito alla possibilità per gli intermediari di indicare la data a partire dalla quale le azioni sono detenute, pur condividendo tali criticità, non si ritiene possibile dare una lettura del dato richiesto nella Tabella 1 del Regolamento 2018/1212 nel senso indicato dai rispondenti, tenuto conto della formulazione letterale utilizzata nel *format* richiamato, il quale, peraltro, non prevede che l'indicazione di tale elemento sia obbligatoria.

Si evidenzia, al riguardo, che qualora nella richiesta di identificazione degli azionisti l'emittente richieda di conoscere anche la data di inizio detenzione delle azioni, gli intermediari non saranno tenuti a rispettare i termini previsti per l'invio dei dati identificativi dall'art. 9, par. 6, secondo comma, del medesimo Regolamento (in breve, ai sensi del medesimo par. 6, terzo comma, nel caso di richieste o parti di richieste “*che non possono essere trattate su formato leggibile a macchina o in modo interamente automatizzato*” l'intermediario non è tenuto, in particolare, a inviare i dati identificativi “*senza indugio*” dalla ricezione della richiesta).

TESTO IN CONSULTAZIONE

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. È fatta salva la possibilità per i titolari delle azioni di consentire espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi anche nel caso

[comma 3: Criteri di calcolo della soglia per la risposta alla richiesta di identificazione]

Diversi soggetti consultati hanno richiesto chiarimenti applicativi ai fini del **calcolo della soglia minima** dello 0,5% con riferimento, in particolare, alle azioni detenute nell'ambito delle gestioni collettive. In particolare, è stato chiesto di chiarire:

- i.* che, con riguardo alle posizioni detenute da **Sgr o nell'ambito di gruppi**, la quota di possesso azionario dello 0,5% vada calcolata sommando tutte le partecipazioni riferibili ad un unico gruppo o ad un unico gestore, seguendo, ad esempio, le medesime modalità

In ogni caso, in un'ottica di efficienza del processo di identificazione degli azionisti, attesa l'evidente difficoltà di fornire tale dato opzionale (se richiesto dall'emittente) e al fine di rendere agevole la trasmissione dei dati da parte degli intermediari, si invitano gli emittenti a tenere conto di tale difficoltà e a precisare nella richiesta un ristretto arco temporale di riferimento all'interno del quale verificare la data di iniziale detenzione dei titoli oppure a richiedere, quale tipo di informazione da segnalare (campo 8), la "*data di ultimo movimento*".

[comma 3: Criteri di calcolo della soglia per la risposta alla richiesta di identificazione]

Con riferimento al metodo di calcolo della soglia di rilevanza, deve osservarsi che il meccanismo di identificazione degli azionisti così come previsto dalla Direttiva, basato sull'esclusivo contributo operativo degli intermediari che tengono le registrazioni in conto delle azioni e quindi dispongono dei dati identificativi degli azionisti, non consente di dare rilievo a rapporti di gruppo o a deleghe di gestione ai fini dell'aggregazione di partecipazioni c.d. "sotto-soglia" nell'identificazione degli azionisti. Ciò perché tali rapporti non sono generalmente rilevati nel

in cui sui propri conti risultino registrate azioni in misura inferiore al predetto numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta.

NUOVO TESTO
[Art. 47-bis, comma 3]

3. L'ultimo intermediario che riceve la richiesta di cui al comma 1 fornisce **senza indugio** i dati indicati nella richiesta **secondo il formato della** Tabella 2 del Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 con esclusivo riferimento ai titolari dei conti sui quali risultino registrate, in conformità alle proprie scritture contabili **e tenendo conto della soglia di rilevanza prevista dall'articolo 83-duodecies, comma 1, del TUF**, 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. ~~È 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.~~

previste dalla disciplina sulla notifica delle partecipazioni rilevanti *ex art. 120 TUF* (ASSOGESTIONI, ASSONIME, COMPUTERSHARE);

- ii. se, nel caso di **fondi multicomparto**, il calcolo della soglia vada fatto considerando ciascun comparto come un'entità autonoma (essendo indentificata da un codice LEI) ovvero aggregando le azioni detenute dai vari fondi/comparti in capo alle Sicav/Sicaf/Sgr e ai Fondi pensione negoziali/enti istitutori dei Fondi pensione aperti che li gestiscono (**ABI/ASSOSIM**);
- iii. se, nel caso di investitori istituzionali che diano **mandati a più di un gestore** finanziario, debba essere indicato nella segnalazione di risposta anche il gestore finanziario (soggetto che materialmente prende decisioni sui titoli) e/o se debbano essere segnalate le partecipazioni "sotto-soglia" dei singoli gestori finanziari nel caso in cui l'entità complessiva gestita superi la soglia dello 0,5% del capitale con diritto di voto (**ABI/ASSOSIM**).

sistema delle scritturazioni e delle registrazioni contabili dei titoli nei conti gestiti dagli intermediari e, pertanto, la riconducibilità ad un unico soggetto delle partecipazioni detenute da Sgr diverse appartenenti ad un medesimo gruppo societario o detenute da fondi diversi ma gestiti dal medesimo gestore finanziario necessiterebbe di informazioni che non sono nella disponibilità degli intermediari.

Di conseguenza, tenuto conto di quanto sopra rappresentato nonché della nozione di "*informazioni riguardanti l'identità degli azionisti*" prevista dalla Direttiva stessa (art. 1, punto 2, lett. j) e delle indicazioni contenute nel *format* per la risposta previsto dal Regolamento 2018/1212 (Tabella 2), deve ritenersi che il calcolo della soglia minima di detenzione debba essere fatto tenendo in considerazione singolarmente le diverse entità dotate di autonoma soggettività o identificate da un LEI specifico. Alla luce di tali considerazioni, si precisa, altresì, che:

- i. si ritiene che vadano aggregate le partecipazioni intestate ad un medesimo soggetto ma che siano registrate su conti diversi aperti presso il medesimo intermediario;
- ii. non potranno avere rilievo i **rapporti di gruppo** tra diversi gestori (o tra altri soggetti), e pertanto gli intermediari

non potranno aggregare le partecipazioni detenute da soggetti identificati con LEI differenti, ancorché riferibili al medesimo gruppo societario;

- iii.* con specifico riferimento ai **fondi** e ai **comparti** di fondi, che costituiscono patrimoni distinti ma non sono dotati di una soggettività giuridica, le partecipazioni detenute da singoli fondi o comparti identificati da LEI differenti non dovranno essere aggregate, a meno che non risultino di pertinenza del medesimo gestore finanziario/ente istitutore in base esclusivamente alle registrazioni in conto dell'intermediario che tiene i conti sui quali sono registrate tali partecipazioni, senza che tale intermediario sia tenuto ad effettuare verifiche e/o approfondimenti ulteriori al di fuori delle proprie registrazioni contabili. Il medesimo criterio si ritiene che vada applicato nel caso dei **mandati** di gestione relativi a patrimoni o portafogli intestati a fondi o comparti identificati da LEI differenti.

Con riferimento alla verifica del superamento della soglia di rilevanza con riguardo alle **azioni a voto maggiorato**, si osserva che l'uso dei 4 codici diversi con cui vengono gestiti dagli operatori i diversi "stadi" di maturazione del diritto alla maggiorazione del voto su tali azioni può creare problemi operativi agli intermediari nell'elaborazione della risposta all'identificazione degli azionisti. Peraltro, nel caso delle azioni a voto maggiorato, la risposta ad una richiesta di identificazione risulterebbe "ridondante" rispetto ai dati già in possesso degli emittenti, poiché i dati identificativi degli azionisti che abbiano fatto richiesta di tale beneficio sono già noti all'emittente per via dell'iscrizione nell'apposito registro (*cf.* art. 127-*quinquies* del TUF e norme attuative) (ABI/ASSOSIM).

Con riguardo al calcolo della soglia di rilevanza in presenza di **azioni a voto maggiorato** *ex art.* 127-*quinquies* del TUF, in via preliminare si rappresenta che l'identificazione degli azionisti è riferita esclusivamente alla titolarità di azioni in misura superiore ad una quota specifica di capitale sociale con diritto di voto, senza tenere conto dei diritti di voto maggiorati eventualmente maturati dagli azionisti.

Ciò detto, pur condividendo le difficoltà operative rappresentate dai rispondenti con riguardo alla corretta individuazione degli azionisti "sopra-soglia" nell'ambito di processi di identificazione degli azionisti nelle società con voto maggiorato, si ritiene che tali difficoltà non possano essere superate a livello regolamentare, né si ritiene che la previsione e la tenuta del registro dell'emittente per la gestione del meccanismo del voto maggiorato sia sufficiente a tali fini. Ciò, in particolare, in considerazione della circostanza che, contrariamente a quanto sostenuto dai soggetti consultati, lo strumento della *shareholder identification* non appare "ridondante" nelle società che abbiano introdotto il voto maggiorato: tenuto conto che l'azionista potrebbe iscrivere nel registro dell'emittente per il voto maggiorato solo una parte delle azioni dallo stesso detenute, detto registro non

Rapporti di tipo fiduciario

Ai fini di un corretto adempimento degli obblighi posti in capo agli intermediari dalla disciplina sull'identificazione degli azionisti, si rileva la

consente di rilevare tutte le informazioni necessarie a identificare correttamente gli azionisti che detengono una partecipazione superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto. Pertanto, al fine di consentire una corretta identificazione degli azionisti “sopra-soglia” anche nelle società con voto maggiorato, si ritiene che lo strumento delle Istruzioni operative (*cf.* Istruzioni operative ABI-ASSOSIM-Assonime), già efficacemente utilizzato in via autoregolamentare dall'industria per individuare efficienti modalità applicative della disciplina primaria e secondaria in materia, rappresenti lo strumento più idoneo a individuare modalità operative adeguate per risolvere le difficoltà evidenziate dai rispondenti, anche in considerazione della circostanza che la disciplina di livello secondario attualmente vigente in materia, proprio in un'ottica di proporzionalità dell'intervento regolamentare, non contiene indicazioni di dettaglio riguardanti le modalità operative di registrazione dei titoli azionari di emittenti con maggiorazione del diritto di voto.

Rapporti di tipo fiduciario

In coerenza con il sistema dell'intestazione nominativa delle partecipazioni sociali, si ritiene che il processo di identificazione

necessità di specificare se, nel caso di partecipazioni intestate a società fiduciarie, sia richiesto alle società fiduciarie di comunicare all'intermediario/emittente le generalità dei fiducianti.

In vista, poi, di un corretto adempimento dell'obbligo degli intermediari di trasmettere senza indugio agli azionisti le informazioni ricevute dall'emittente riguardanti un evento societario, si ravvisa la necessità di definire, nel caso di partecipazioni intestate a una società fiduciaria, il destinatario finale di tali informazioni (ossia l'azionista di cui all'art. 9, par. 3, del Regolamento 2018/1212): la società fiduciaria, in quanto cliente diretto dell'intermediario, ovvero il soggetto fiduciante, cliente a sua volta della fiduciaria (ABI/ASSOSIM).

interessi esclusivamente la società fiduciaria che risulti intestataria di una partecipazione superiore allo 0,5% del capitale sociale in qualità di azionista dell'emittente legittimato all'esercizio dei diritti sociali. Infatti, non si rilevano nella disciplina dell'identificazione degli azionisti previsioni o indicazioni che facciano prevalere il rapporto di tipo fiduciario tra società fiduciaria e singoli fiducianti sul regime di intestazione nominativa delle azioni nei rapporti con la società. Dunque, l'esistenza di un rapporto fiduciario tra società intestataria della partecipazione e soci fiducianti non pone in capo alla società fiduciaria stessa, né ad alcuno degli intermediari lungo la catena, un onere di accertamento e/o di segnalazione delle informazioni sui soci fiducianti.

Si evidenzia che anche con riguardo agli obblighi di trasmissione delle informazioni (art. 40-bis del PU), gli stessi devono pertanto considerarsi adempiuti, per le medesime ragioni, con la trasmissione delle stesse alla società fiduciaria. Sarà onere di quest'ultima, in base alla disciplina speciale applicabile e al tipo di rapporto fiduciario, provvedere ad agevolare l'esercizio dei diritti da parte dei fiducianti, anche eventualmente tramite la trasmissione delle informazioni necessarie all'emittente.

[comma 3: Meccanismo di *opt-in* sotto-soglia]

Con riguardo al **c.d. meccanismo di *opt-in* sotto-soglia** (ossia la possibilità per i titolari di partecipazioni inferiori alla soglia di rilevanza di consentire agli intermediari di comunicare all'emittente i propri dati identificativi) prospettato al comma 3, in generale sono apprezzate le finalità alla base della previsione, volte a migliorare l'efficienza dello strumento dell'identificazione degli azionisti in presenza della soglia minima di possesso azionario prevista dalla legge. Tuttavia, diversi partecipanti alla consultazione suggeriscono la non introduzione dell'*opt-in* (ABI/ASSOSIM) o ritengono preferibile sostituire tale meccanismo con la previsione di una clausola di *opt-out*, simile a quella ancora in vigore (ASSONIME, COMPUTERSHARE). In breve, secondo questa seconda impostazione, andrebbe piuttosto attribuita all'azionista la facoltà di negare il consenso alla comunicazione dei propri dati identificativi quando la partecipazione detenuta sia inferiore alla soglia dello 0,5%. In assenza di tale diniego, gli intermediari sarebbero autorizzati a comunicare all'emittente anche i dati identificati degli azionisti con partecipazioni sotto la soglia di rilevanza. La soluzione dell'*opt-out* sarebbe preferibile in quanto consentirebbe:

- (i) una semplificazione degli oneri procedurali a carico degli intermediari dal

[comma 3: Meccanismo di *opt-in* sotto-soglia]

Tenuto conto delle osservazioni pervenute si è optato per l'eliminazione del meccanismo di *opt-in* proposto in consultazione, al fine di eliminare i connessi oneri per gli operatori. Ciò non esclude la possibilità per gli azionisti con partecipazioni pari o inferiori alla soglia dello 0,5% di farsi conoscere dall'emittente. Per una più approfondita disamina delle motivazioni e delle implicazioni connesse a tale scelta, si rinvia alla relazione illustrativa (*cfr.* par. 3.2).

- momento che un meccanismo simile era già previsto dal TUF previgente (**ASSONIME, COMPUTERSHARE**);
- (ii) di conoscere un numero più elevato di azionisti (**ASSONIME**);
 - (iii) in ogni caso, il diritto all'anonimato per quei soggetti che non volessero essere identificati, così salvaguardando le esigenze di contendibilità del mercato societario illustrate nella relazione di accompagnamento al decreto legislativo di recepimento della Direttiva (**ASSONIME, COMPUTERSHARE**);
 - (iv) inoltre, qualora sia adottato un regime di *opt-out* si potrebbe eliminare l'obbligo di comunicazione dell'azionista in caso di partecipazione frazionata (di cui al comma 4, *cfr. infra*) (**ASSONIME**).

Sono, inoltre, evidenziate specifiche difficoltà tecniche per gli intermediari in caso di applicazione dell'*opt-in*. L'introduzione di tale meccanismo per gli azionisti sotto-soglia (insieme alla dichiarazione del superamento della soglia su più intermediari, di cui al comma 4) rende particolarmente macchinoso per gli stessi, sul piano operativo e contrattuale, l'adempimento di una richiesta di identificazione secondo la stringente tempistica stabilita nel Regolamento 2018/1212, considerate tutte le attività che la

gestione di una identificazione degli azionisti implicherebbe (comunicazione automatica delle partecipazioni sopra soglia; verifica dell'eventuale consenso dell'azionista sotto-soglia all'identificazione; raccolta della comunicazione dell'azionista che detiene partecipazioni su più intermediari nel complesso eccedenti la soglia di rilevanza; successivo invio dei dati identificativi fuori dall'ordinario processo di identificazione, data l'impossibilità di rispettare la tempistica prescritta). Inoltre, la previsione del meccanismo di *opt-in* di cui al comma 3 obbligherebbe gli intermediari a gestire diverse modalità di acquisizione dei consensi sul medesimo deposito titoli del cliente, stante la perdurante facoltà per obbligazionisti e titolari di quote di vietare, ai sensi dell'art. 48, comma 5, del PU, la comunicazione dei dati identificativi secondo l'opposto meccanismo di *opt-out* previsto con riferimento a tali strumenti finanziari.

In generale, l'implementazione del nuovo meccanismo implicherebbe per gli intermediari un'onerosa attività di revisione dei processi, delle procedure e degli aspetti contrattuali del servizio con la clientela e la necessità di svolgere massive campagne di contrattualizzazione e rilascio degli appositi consensi dei clienti già acquisiti.

Peraltro, il meccanismo prospettato al comma 3 presenterebbe incertezze sul comportamento da

adottare da parte degli intermediari nel caso in cui i clienti sotto-soglia, pur contattati, non esprimano una posizione in proposito.

Tutto quanto sopra considerato, l'introduzione dell'*opt-in* si pone come uno strumento in aperta contraddizione rispetto all'obiettivo della SHRD 2 di promozione di un maggior grado di standardizzazione e di informatizzazione dei processi (ABI/ASSOSIM).

Qualora le Autorità optassero per il mantenimento del meccanismo, si chiede di specificare che la scelta dell'*opt-in* da parte dell'azionista opera a livello di deposito titoli complessivo per ciascun cliente e non già solo relativamente agli strumenti finanziari di un singolo emittente (ABI/ASSOSIM, TREVISAN & ASSOCIATI). Inoltre, viene anche chiesto di:

- a) esplicitare quando il consenso può essere prestato;
- b) precisare che, ove prestato, il consenso è sempre revocabile *ad nutum*; e
- c) imporre all'ultimo intermediario l'obbligo di documentare sia il rilascio sia la revoca del consenso (BAKER MCKENZIE).

TESTO IN CONSULTAZIONE

4. A seguito della diffusione del comunicato previsto dall'art. 83-duodecies, comma 4,

[comma 4: Partecipazione superiore alla soglia rilevante frazionata su conti di diversi intermediari]

[comma 4: Partecipazione superiore alla soglia rilevante frazionata su conti di diversi intermediari]

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.

NUOVO TESTO
[Art. 47-bis, comma 4]

4. Entro 5 giorni dalla diffusione del comunicato previsto dall'articolo 83-duodecies, comma 4, del TUF, l'azionista che sia titolare complessivamente di una quota di azioni superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto, registrate su 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

Alcuni rispondenti hanno espresso apprezzamento per la previsione dell'obbligo di collaborazione in capo agli azionisti con partecipazioni frazionate su più conti, ma complessivamente superiori alla soglia dello 0,5% del capitale con diritto di voto, condividendone le finalità rappresentate nel documento di consultazione (BAKER MCKENZIE, LATHAM&WATKINS, TREVISAN & ASSOCIATI). Due partecipanti alla consultazione esprimono contrarietà all'introduzione dell'obbligo di segnalazione di cui al comma 4 in esame, ritenendolo non conforme agli standard definiti dall'*Industry Steering Group* per la *Shareholder Identification* e in generale - al pari della soglia stessa di rilevanza fissata dall'art. 83-*duodecies* del TUF e delle altre specificità della disciplina italiana evidenziate in altre parti - non in linea con la necessità di favorire la standardizzazione dei processi e di evitare posizioni di svantaggio competitivo per gli intermediari italiani. Nello specifico, tali soggetti consultati ravvisano le seguenti criticità del presente comma:

- mancata indicazione dei termini e delle modalità per la comunicazione dell'azionista agli intermediari, con possibili ripercussioni sul rispetto delle tempistiche previste in capo a questi ultimi;

Con riferimento all'obbligo di notifica delle partecipazioni "soprasoglia" prospettato per il caso di azionisti che registrino le proprie azioni su più conti, si rappresenta che, nonostante le perplessità manifestate da alcuni rispondenti in merito all'efficacia della previsione e al suo possibile *enforcement*, si ritiene comunque opportuno confermarla.

Al riguardo, valga considerare, in primo luogo, che la *ratio* sottesa al riconoscimento del diritto dell'emittente a identificare i propri azionisti è quella di facilitare il dialogo e la trasmissione delle informazioni tra emittenti e azionisti, al fine di agevolare l'esercizio dei diritti sociali da parte di questi ultimi. Tenuto conto di quanto considerato, le criticità evidenziate da alcuni partecipanti alla consultazione con riferimento all'efficacia della disposizione e al suo possibile *enforcement* non paiono rilevare ai fini del raggiungimento della finalità sopra richiamata. In questa prospettiva, invece, si ritiene che l'obbligo previsto dalla disposizione in esame possa avere una sua efficacia nel richiamare l'azionista ad un onere di attivazione che viene previsto nel suo stesso interesse, al fine di rendere nota la sua posizione all'emittente, risultato non conseguibile se non con la collaborazione dell'azionista, e agevolare il dialogo tra quest'ultimo e l'emittente stesso.

~~1 ma rappresentative complessivamente di una quota superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto, informa senza indugio di tale circostanza tutti gli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni in misura inferiore al numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta di cui al comma 1. Gli intermediari che ricevono tale informazione da parte dell'azionista forniscono i dati indicati al comma 3 con le modalità ivi previste.~~

- ricadute sull'operatività dell'intermediario, che sarebbe comunque tenuto ad onerose estrazioni di dati, pur trattandosi di un onere posto sull'azionista;
- rischi di contenzioso in caso di ritardo dell'azionista rispetto al *cut-off* dell'intermediario, impossibilitato ad evadere la richiesta nei termini previsti;
- difficoltà di regolare a livello contrattuale il nuovo processo;
- mancata previsione di sanzioni a carico dell'azionista che ometta la comunicazione prevista ai sensi del comma 4.

Si chiede quindi di: (i) eliminare la disposizione, oppure (ii) in subordine, in caso di mantenimento della stessa, mutuare in quanto compatibili i meccanismi che sanciscono obblighi di segnalazione di partecipazioni rilevanti *ex art.* 120 del TUF oppure prevedere comunque un'interlocuzione diretta tra emittente ed azionista, senza aggravio di oneri e costi per l'intermediario (ABI/ASSOSIM).

Sono stati proposti alcuni suggerimenti per migliorare l'efficacia della previsione:

- a) da un lato, considerata insufficiente l'indicazione “*senza indugio*” in

In secondo luogo, si ritiene che detto onere non impatti significativamente sull'attività degli intermediari: la segnalazione dei dati identificativi degli azionisti che notifichino il superamento della soglia di rilevanza ai sensi del presente comma 4 dovrà essere inviata con le medesime modalità delle altre segnalazioni dovute per gli azionisti “sopra-soglia”, senza comportare eccessivi adempimenti ulteriori da parte degli intermediari o l'utilizzo di modalità o termini differenti. Si precisa, inoltre, che il ritardo o l'omissione della notifica prevista nel comma in esame, essendo configurata come un onere in capo all'azionista, non potranno dare luogo a profili di responsabilità degli intermediari o irregolarità nella loro condotta in relazione al rispetto di tale adempimento. In un'ottica costi-benefici, pertanto, la previsione dell'obbligo, senza aumentare significativamente gli oneri operativi di intermediari o emittenti, potrà comunque, se non altro per il principio dell'effettività della norma, rivelare una sua efficacia nell'aumentare l'accuratezza del risultato del processo di identificazione degli azionisti.

Inoltre, la previsione è stata opportunamente integrata seguendo i suggeriti interventi di miglioramento del testo emersi nella consultazione, in particolare:

mancanza di ulteriori specificazioni temporali, viene richiesto di precisare meglio il termine entro cui l'azionista deve trasmettere la propria comunicazione agli intermediari, in modo da rendere compatibile tale adempimento con le tempistiche previste in capo a questi ultimi dall'art. 9 del Regolamento 2018/1212 per la trasmissione dei dati identificativi lungo la catena (**BAKER MCKENZIE**);

b) dall'altro, si invita a sostituire le parole *“presso nessuno dei quali risultino registrate azioni in misura superiore al numero assoluto”* con altra formulazione in modo da rendere efficace l'obbligo di segnalazione delle partecipazioni inferiori allo 0,5% anche nell'ipotesi in cui solo in uno dei diversi conti nei quali sia suddivisa la partecipazione complessiva siano registrate azioni in misura inferiore alla soglia di rilevanza (**ASSONIME, COMPUTERSHARE**). Si osserva, infine, che la proposta responsabilizzazione degli investitori potrebbe comunque non garantire risultati in assenza di precise disposizioni sanzionatorie (**COMPUTERSHARE**).

- a) inserendo un termine di 5 giorni dalla pubblicazione del comunicato stampa *ex art. 83-duodecies*, comma 4, del TUF entro il quale l'azionista è tenuto a comunicare agli intermediari presso i quali ha titoli in conto la circostanza del superamento della soglia di rilevanza ai fini dell'identificazione richiesta;
- b) correggendo il testo nel senso indicato da alcuni rispondenti al fine di includere anche il caso in cui l'azionista detenga titoli in misura superiore alla soglia rilevante in uno o più conti ma non in tutti i conti intestati a suo nome.

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 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.

NUOVO TESTO
[Art. 47-bis, comma 5]

5. L'intermediario partecipante al depositario centrale, **senza indugio e comunque entro la data indicata dall'emittente**, segnala ~~all'emittente~~ **quest'ultimo o al soggetto terzo da questi designato** i dati di cui al comma 3 in conformità alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari sui conti dei quali sono registrate le azioni ~~indicate nella~~ **oggetto della** richiesta. ~~Si applicano i termini previsti dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.~~

[comma 5: Segnalazione all'emittente dei dati identificativi dall'intermediario partecipante al depositario centrale – flusso di *default*]

La scelta di prevedere, quale modalità di *default*, che il flusso di risposta alla richiesta di identificazione parta dall'ultimo intermediario e risalga lungo tutta la catena di intermediazione fino all'intermediario partecipante al depositario centrale, viene condivisa da diversi partecipanti alla consultazione sotto il profilo tecnico, in quanto soluzione normativa in grado di garantire un flusso informativo “quadrato” poiché garantito in ogni snodo della catena di intermediazione e tendenzialmente privo di discrepanze nei dati. Tale scelta si colloca, peraltro, in linea di continuità con il modello già in uso, consentendo così l'utilizzo di collaudati canali di comunicazione intermediari/emittenti.

Considerato che secondo tale modello la risposta potrebbe dover passare per una catena molto lunga di intermediari, si chiede di specificare i tempi di risposta da parte degli intermediari e le conseguenze, in termini sanzionatori, della mancata o tardiva risposta da parte degli stessi (ABI/ASSOSIM).

Sotto il profilo normativo, tuttavia, alcuni soggetti consultati sollevano dubbi in ordine alla conformità di tale scelta con la SHRD 2 (*cf.* art. 3-bis, par. 3) e con le disposizioni del Regolamento 2018/1212 (*cf.* art. 9, par. 6,

[comma 5: Segnalazione all'emittente dei dati identificativi dall'intermediario partecipante al depositario centrale – flusso di *default*]

Con riguardo alle modalità di trasmissione del flusso di risposta ad una richiesta di *shareholders' identification*, nel comma 5 è stata indicata, quale modalità di *default*, la trasmissione dei dati identificativi lungo la catena di intermediari. Si ritiene che tale modalità rappresenti la scelta più efficiente sia in termini di completezza dei dati identificativi inviati all'emittente sia in termini di costi di implementazione, considerato che è la modalità già in uso tra gli operatori del sistema di gestione accentrata domestico. Tali considerazioni sono, peraltro, condivise dal mercato, come emerso nella consultazione.

Con specifico riguardo alla compatibilità di tale flusso con le indicazioni dei *Market Standard* internazionali elaborati in materia, si rileva che la scelta regolamentare di qualificare quale modalità di *default* per il flusso di risposta la segnalazione di cui al comma 5 in esame non esclude la possibilità di avvalersi anche di modalità operative diverse, in linea con le prassi internazionali. Infatti, come previsto dal successivo comma 6, l'emittente può richiedere che, in deroga al comma 5, i dati identificativi degli azionisti siano trasmessi

comma 2, e Tabella 1, rubrica B.2) nonché con i connessi *standard* elaborati dall'*industry* che prevedono, come modalità di *default* di trasmissione dei dati identificativi degli azionisti, l'invio dei dati da ogni intermediario direttamente all'emittente (ASSONIME, BAKER MCKENZIE). Inoltre, un rispondente ne ha messo in evidenza l'incompatibilità anche con lo schema di risposta degli intermediari delineato negli standard elaborati dalla *Shareholders Identification Task Force*, che prevede che ogni intermediario della catena comunichi direttamente all'emittente le informazioni necessarie a ricostruire l'intera partecipazione custodita da ogni intermediario, distinguendo i titolari in proprio, per i quali opera l'eventuale soglia posta all'identificazione, dai conti di altri intermediari, tenuti a loro volta a fornire le stesse informazioni (relative all'intero azionariato, che necessitano di verifiche in ordine alla loro completezza, in assenza delle quali le risultanze sarebbero incerte ed approssimative). Vengono, pertanto, suggerite modifiche dei commi 3 e 5 dell'art. 47-*bis* in linea con tali osservazioni (COMPUTERSHARE).

direttamente al medesimo emittente (o al soggetto terzo da questi indicato) da ciascun intermediario della catena, secondo le modalità raccomandate anche nei richiamati *Market Standard* (cfr. Standard 3, *Market Standards for Shareholder Identification, final version, December 2020*). In tal senso, dunque - pur rimarcando che i *Market Standard*, ancorché rappresentino un utile strumento di uniformazione delle prassi degli operatori, non hanno, tuttavia, valore cogente e che, pertanto, appare fuori luogo ogni valutazione di "conformità" della norma regolamentare rispetto ad essi - il complessivo sistema di gestione del processo di *shareholders' identification* completato dalle norme di secondo livello qui in esame non limita le possibilità di adesione alle prassi internazionali anche da parte degli operatori domestici. Si ribadisce, tuttavia, che, per la completezza e l'efficienza che lo caratterizzano, appare opportuno confermare anche la validità del flusso di risposta già in uso nella prassi lungo la catena degli intermediari (commi 3 e 5) e che, comunque, garantiscono il rispetto delle

Vengono, in ogni caso, suggeriti alcuni affinamenti testuali finalizzati a:

- chiarire che il partecipante al depositario centrale ha il compito di riconciliare le informazioni ricevute dai singoli intermediari ex comma 3 con le proprie, al fine di fornire all'emittente (o al suo incaricato designato) un dato unico aggregato;
- prevedere che il partecipante al CSD, che abbia già comunicato all'emittente i dati nei termini indicati debba comunicare all'emittente (o al suo incaricato designato) anche i dati ricevuti successivamente entro uno specifico termine da inserire *ad hoc* (**BAKER MCKENZIE**).

facoltà minime e degli obiettivi previsti dalla Direttiva⁵.

Con riguardo agli ulteriori suggerimenti di affinamento del testo del comma 5, non si ritiene di dover apportare ulteriori precisazioni al testo. In particolare:

- non appare necessario chiarire ulteriormente che il partecipante al depositario centrale ha il compito di riconciliare le informazioni ricevute dai singoli intermediari *ex* comma 3 con le proprie, tenuto conto che, nel comma in esame, è già previsto che l'intermediario partecipante al depositario centrale segnali all'emittente i dati identificativi degli azionisti "*sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari*";
- con riguardo al termine entro il quale l'intermediario partecipante al depositario centrale sia tenuto ad inviare le segnalazioni di dati identificativi all'emittente, si segnala che il comma 5 è stato modificato al fine di indicare espressamente, per

⁵ Sotto quest'ultimo profilo, si richiama in particolare quanto previsto dall'art. 3-bis, par. 3, primo comma, della Direttiva, ai sensi del quale "*Gli Stati membri garantiscono che la società sia in grado di ottenere informazioni sull'identità degli azionisti da parte di ogni intermediario nella catena in possesso delle informazioni*", indicazione rispetto alla quale entrambi i flussi di risposta disciplinati nel PU risultano adeguati.

Infine, si chiede di precisare che con riguardo alle azioni detenute in conto proprio da un intermediario partecipante al depositario centrale, la comunicazione dei dati identificativi di tale intermediario titolare delle azioni debba essere

maggior chiarezza, detto termine ed eliminare il rinvio all'art. 9, par. 6, del Regolamento, la cui formulazione, riferita indifferentemente ad ogni intermediario, avrebbe potuto ingenerare incertezze con riguardo al termine applicabile all'intermediario partecipante al CSD. Ciò precisato, non si ritiene di dover prevedere un ulteriore termine *ad hoc* per l'intermediario partecipante al CSD per le integrazioni delle segnalazioni già inviate con i dati ricevuti successivamente al primo invio, considerato che l'intermediario partecipante al CSD è tenuto comunque a trasmettere ogni segnalazione di dati identificativi ricevuta senza indugio e, compatibilmente con la ricezione dei dati identificativi da parte degli altri intermediari lungo la catena, entro il termine eventualmente fissato dall'emittente al momento della richiesta.

Con riferimento alla segnalazione delle partecipazioni sopra-soglia detenute in conto proprio dall'intermediario partecipante al depositario centrale, si conferma che essa deve essere inviata dallo stesso intermediario.

fatta dallo stesso intermediario partecipante all'emittente, e non dal depositario centrale (BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI).

Il *COMI* invita a chiarire, ove opportuno anche nel testo normativo, le modalità con cui il terzo soggetto nominato dall'emittente per la ricezione del flusso informativo debba dimostrare la legittimità e veridicità di tale mandato, al fine di non pregiudicare, in assenza di questo chiarimento, la tutela e l'integrità dei dati identificativi degli azionisti in possesso degli intermediari.

Con riguardo alla designazione, da parte dell'emittente, di un soggetto terzo cui inviare il flusso informativo di risposta contenente i dati identificativi degli azionisti, si condivide l'esigenza manifestata dal *COMI* nel suo parere di garantire certezza e affidabilità del soggetto terzo incaricato dall'emittente, anche alla luce di alcuni recenti casi pratici di richieste di identificazione degli azionisti. Al riguardo, si rappresenta che la designazione del soggetto terzo cui inviare i dati identificativi degli azionisti può essere fatta solo nella fase di predisposizione della richiesta di identificazione da inviare al depositario centrale *ex art. 47-bis* del PU, quindi a cura e sotto la responsabilità dell'emittente. Data la posizione degli intermediari nella catena di intermediazione, nessun ulteriore onere di verifica sulla correttezza di tale indicazione o sulla legittimità del soggetto terzo indicato nella richiesta può essere imposto agli intermediari stessi quando ricevano detta richiesta secondo le modalità previste nell'articolo sopra citato. Gli oneri di verifica previsti dall'art. 10, par. 2, del Regolamento 2018/1212 si intendono pertanto assolti con la

TESTO IN CONSULTAZIONE

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

[comma 6]

Si propone una modifica di mero *fine tuning* (fare riferimento al comma 5 e non al comma 4) (BAKER MCKENZIE). Anche il *COMI* invita a verificare la correttezza del riferimento al comma 4, piuttosto che al comma 5.

verifica della provenienza della richiesta da parte del CSD *issuer*.

Al riguardo, si ritiene opportuno precisare che, alla luce della prassi in uso secondo la quale la gestione dei rapporti tra l'emittente e il depositario centrale è spesso delegata direttamente ad un soggetto terzo (*service provider*) fin dalla fase della predisposizione delle richieste o delle istruzioni relative a *corporate action*, escludendo l'emittente dalle interlocuzioni con il depositario centrale, è compito di quest'ultimo (depositario centrale), in assenza di istruzioni o indicazioni provenienti direttamente dall'emittente, verificare la legittimità del ruolo del soggetto terzo e la correttezza delle richieste di identificazione ricevute dallo stesso, anche richiedendo opportuna documentazione di supporto.

[comma 6]

Sono stati corretti i richiami ad altri commi del presente articolo come suggerito da un soggetto consultato e dal *COMI*.

Inoltre, si ritiene opportuno precisare il contenuto della segnalazione contenente i dati identificativi degli azionisti nel caso in cui, per richiesta dell'emittente, tale segnalazione sia

della risposta indicato nella richiesta ai sensi del comma 1.

NUOVO TESTO
[Art. 47-bis, comma 6]

6. In deroga a quanto previsto dal comma ~~4~~**5**, **l'emittente può richiedere, tramite il depositario centrale, e se l'emittente lo richiede, che l'ultimo ogni intermediario che riceve la richiesta di cui al comma 1 trasmetta direttamente, o tramite un intermediario delegato, all'emittente o al soggetto terzo da quest'ultimo designato, i dati indicati previsti al comma 3, inviandoli all'indirizzo del destinatario della risposta indicato nella richiesta ai sensi del di cui al comma 1. Si applicano i termini previsti dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.**

inviata direttamente allo stesso da parte di ogni intermediario (*ex* comma 6). In tal caso, infatti, anche in considerazione delle indicazioni presenti negli *standard* internazionali di mercato con riguardo a tale flusso, si rammenta che il *format* per la risposta previsto dal Regolamento 2018/1212 e richiamato dal comma 6 va alimentato da ogni intermediario con l'indicazione dei dati identificativi dei soggetti che detengono azioni in conto proprio sopra soglia (azionisti), i dati dell'intermediario sopra-soglia che detiene titoli in conto terzi nonché il dato in aggregato delle azioni risultanti sotto-soglia (il totale delle azioni sotto-soglia, in conto proprio o conto terzi, senza indicazione di dati identificativi). In tal modo, il complesso delle informazioni ricevute consente all'emittente una completa ricostruzione dell'azionariato nei limiti di quanto consentito dalla norma primaria (sopra lo 0,5%).

La norma, inoltre, è stata integrata al fine di precisare quali sono i termini applicabili al flusso di risposta ivi disciplinato, richiamando le disposizioni previste al riguardo nel Regolamento 1212/2018 (l'indicazione principale della disposizione richiamata prevede che ciascun intermediario debba inviare la risposta con i dati identificativi all'emittente o al soggetto terzo designato

Inoltre, nel concordare con la soluzione di *default* proposta nel comma 5, il *COMI* evidenzia come, nel caso in cui l'emittente opti per l'alternativa prevista dal comma 6 della comunicazione diretta dai singoli intermediari che detengono le informazioni, le prassi europee si stanno orientando in senso favorevole alla possibilità per tali intermediari di avvalersi dei servizi di *custody* di altro intermediario o di un *service agent* ai fini dell'invio delle informazioni agli emittenti, mantenendo comunque la responsabilità circa l'adempimento dell'obbligo normativo. Ritiene pertanto opportuno che la formulazione delle disposizioni di cui al presente art. 47-*bis* sia compatibile con tali prassi.

TESTO IN CONSULTAZIONE

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

“senza indugio, al più tardi entro la giornata operativa immediatamente successiva alla data di registrazione o alla data di ricezione della richiesta da parte dell'intermediario che trasmette la risposta, a seconda di quale è posteriore”).

Con riferimento all'osservazione del *COMI* sulle prassi che si vanno affermando nel mercato europeo relativamente alla possibilità, per gli ultimi intermediari, di avvalersi di *service agent* o dei servizi di *custody* di altro intermediario per l'assolvimento dei compiti previsti nel comma 6, non si rilevano ostacoli o divieti nella normativa europea o italiana a tali prassi. In ogni caso, tale possibilità è stata precisata nella norma.

[comma 7]

Sebbene l'ultimo inciso del comma 7 faccia salve le previsioni di altre discipline speciali, in materia di trattamento e conservazione dei dati identificativi deve rilevarsi che le norme del Regolamento (UE) 2016/679, relativo alla

cinque anni, fermi restando gli obblighi previsti da altre disposizioni di legge applicabili.

NUOVO TESTO
[Art. 47-bis, comma 7]

7. I depositari centrali conservano le richieste di identificazione degli azionisti ricevute ai sensi del comma 1 del presente articolo per un periodo di almeno cinque anni. Gli intermediari e gli emittenti conservano le segnalazioni da questi inviate o ricevute ai sensi dei commi 4 e 5 e 6 del presente articolo per ~~un~~ **il medesimo** periodo ~~di almeno cinque anni~~, fermi restando gli obblighi previsti da altre disposizioni di legge applicabili. **Le persone fisiche e giuridiche hanno il diritto di ottenere la rettifica delle informazioni incomplete o inesatte riguardanti la propria identità di azionisti.**

protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento e alla libera circolazione dei dati personali (noto come GDPR - *General Data Protection Regulation*), che riconoscono il diritto alla rettifica dei dati identificativi non si applicano alle persone giuridiche ma solo alle persone fisiche. Pertanto, in linea con l'art. 3-bis, par. 5, della Direttiva, risulta necessario tutelare espressamente tale facoltà anche per gli azionisti-persone giuridiche, integrando in tal senso il comma 7.

Il comma 7 è stato, inoltre, modificato per prevedere in capo ai depositari centrali obblighi di conservazione della documentazione relativa ai processi di identificazione degli azionisti analoghi a quelli posti in capo ad intermediari ed emittenti.

TESTO IN CONSULTAZIONE

Art. 48
(Identificazione dei titolari di strumenti finanziari)

Identificazione dei titolari di obbligazioni e di quote di fondi

In generale, si evidenzia che l'identificazione dei titolari di strumenti diversi dalle azioni rappresenta una specificità dell'ordinamento

Identificazione dei titolari di obbligazioni e di quote di fondi

Lo strumento dell'identificazione dei titolari di obbligazioni era già previsto in Italia fin dal 2013 in quanto ritenuto utile soprattutto in occasione di operazioni di ristrutturazione del

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.**

NUOVO TESTO
[Art. 48, comma 1]

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.~~

domestico, non prevista dalla SHRD 2. La stessa appare foriera delle seguenti criticità:

- una disparità competitiva degli operatori italiani rispetto a quelli operanti negli altri Paesi europei e di ostacolo alla standardizzazione prevista dalla Direttiva;
- impatti sugli intermediari (non attenuati dall'apprezzabile richiamo alle modalità previste per l'identificazione degli azionisti), dal momento che il meccanismo di *opt-out* a favore del titolare del diverso strumento finanziario richiede una contrattualizzazione *ad hoc* del servizio, nonché una gestione al di fuori dei processi implementati per la SHRD 2;
- lo scarso ricorso a tale opportunità, come registrato nell'esperienza italiana sulle obbligazioni, a dispetto dei costi di sviluppo sostenuti dagli intermediari in vista della predisposizione di un apparato organizzativo necessario a riscontrare le potenziali richieste di identificazione;
- l'assenza di ogni riferimento nel PU sulla remunerazione per i servizi prestati oltre il perimetro di applicazione della Direttiva, quale ad esempio l'identificazione degli obbligazionisti. Infatti, nonostante la facoltà, riconosciuta da tale fonte normativa, di applicare oneri proporzionali ai costi sostenuti, le

debito o di *liability management*. Peraltro, non risulta che tale strumento sia un *unicum* a livello europeo ma risulta diffuso nella prassi anche di altri mercati, pur a fronte dell'assenza di specifiche previsioni normative. Pertanto, non si ritiene opportuno eliminare tale facoltà per gli emittenti, né pare possibile vietare la possibilità per i titolari di strumenti di debito di negare il consenso alla trasmissione dei propri dati identificativi, in assenza di una disciplina primaria che configuri un diritto dell'emittente a ottenerli.

Con specifico riguardo al tema dei costi, si rileva che il legislatore non ha vietato l'imposizione di corrispettivi da parte degli intermediari per la prestazione dei servizi disciplinati dalla SHRD, come consentito dalla medesima Direttiva, né fino ad oggi la Consob ha esercitato il potere, previsto dall'art. 82, comma 3, del TUF, di assoggettare ad approvazione i corrispettivi applicati dagli intermediari per i servizi prestati nell'ambito della gestione accentrata. Pertanto, gli unici limiti previsti per gli intermediari per la determinazione dei corrispettivi sono fissati dal nuovo art. 83-*novies*.1 del TUF, non applicabile nel presente contesto, ma solo all'identificazione dei titolari di azioni quotate con diritto di voto. Risulta, quindi, nella

indicazioni normative non sono ritenute sufficienti a chiarire l'applicazione di tale criterio, in particolare nei casi di servizi ritenuti di particolare complessità quale la gestione delle facoltà di *opt-in* e *opt-out* diverse a seconda dello strumento finanziario interessato. Si invitano al riguardo le Autorità a specificare tale tematica, nell'ottica di un contemperamento della dilatazione delle fattispecie normative e del diritto soggettivo dell'azionista con il diritto oggettivo del fornitore del servizio ad essere coperto almeno dei rilevanti costi tecnologici richiesti per l'adeguamento a servizi non previsti dagli standard europei (ABI/ASSOSIM).

[comma 1]

Si chiede un chiarimento in ordine al perimetro delle obbligazioni potenzialmente oggetto di identificazione:

- con riguardo alle obbligazioni internazionali depositate presso Monte Titoli quale CSD *investor*;
- con riguardo ad obbligazioni straniere ma assoggettate alla legge italiana e in relazione alle quali Monte Titoli agisce come *Issuer CSD* (ABI/ASSOSIM).

disponibilità degli intermediari prevedere costi differenziati in relazione alla prestazione di servizi di particolare complessità e in relazione agli effettivi costi sostenuti.

[comma 1]

Con riferimento al perimetro di applicazione delle norme disciplinanti la c.d. *bondholder identification* si prende atto che la locuzione “*prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana*”, proposta in consultazione, può sollevare dubbi interpretativi. Tale locuzione viene, pertanto, eliminata.

Si rappresenta che, a differenza di quanto avviene nella disciplina sulle azioni, dove è previsto espressamente a livello primario il diritto dell'emittente di richiedere e ottenere i

Si segnala come la limitazione della facoltà di identificazione ai soli prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana esclude tale facoltà per un numero non esiguo di emittenti, spesso di media ed elevata capitalizzazione, che emettono e collocano sui mercati nazionali e internazionali prestiti obbligazionari i cui regolamenti contrattuali sono regolati da legge straniera (es. legge inglese, legge dello Stato di New York) (LATHAM&WATKINS).

dati identificativi dei titolari di azioni, senza possibilità per l'azionista (sopra-soglia) di negare il proprio consenso all'identificazione, l'articolo 48 del Provvedimento Unico, nel testo così modificato ad esito della consultazione, riconosce la possibilità per gli emittenti obbligazioni in gestione accentrata di identificare i portatori di tali strumenti solo se prevista dall'autonomia contrattuale nella definizione dei regolamenti che disciplinano le singole emissioni, restando in ogni caso garantita la facoltà del titolare di strumenti di debito di negare il proprio consenso all'identificazione.

Si rammenta inoltre che con l'espressione "*emittenti obbligazioni immesse nel sistema di gestione accentrata*" fin dall'introduzione della disciplina in commento si intendeva ricomprendere anche enti locali e soggetti esteri.

Si elimina, altresì, il riferimento allo statuto, che era stato introdotto nel testo proposto in consultazione, reputandosi sufficiente che sia il regolamento del singolo prestito a contemplare la possibilità di identificazione.

Tanto premesso, si ritiene che gli emittenti italiani possano accedere all'identificazione dei propri obbligazionisti anche ove i regolamenti contrattuali siano regolati da legge straniera (es. legge inglese, legge dello Stato di

<p style="text-align: center;"><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></p> <p>2. Nel caso di prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana, la facoltà</p>	<p>[comma 2] Si chiede di chiarire se la facoltà di identificazione degli obbligazionisti “<i>su richiesta dell’assemblea</i></p>	<p>New York), purché la facoltà di identificazione, in linea con quanto sopra detto, sia prevista dallo stesso regolamento del prestito.</p> <p>Si precisa, inoltre, che sempre nella misura in cui l’identificazione sia consentita nel regolamento del prestito – la disciplina dell’identificazione degli obbligazionisti dettata dall’art. 48 risulta applicabile anche nel caso in cui l’emittente italiano acceda ad un CSD stabilito in un altro Stato membro, secondo quanto previsto dall’articolo 83-<i>quaterdecies</i> del TUF, inclusi i casi in cui Monte Titoli agisca come <i>Investor CSD</i>.</p> <p>Infine, per quanto concerne le obbligazioni di emittenti esteri relativamente alle quali Monte Titoli agisca come <i>Issuer CSD</i>, i cui regolamenti del prestito siano disciplinati dalla legge italiana e prevedano la possibilità di procedere all’identificazione, si reputa che la disciplina dettata dall’art. 48 sia applicabile nella misura in cui il rinvio alla legge italiana relativamente a tali aspetti sia consentito dalla legge che regola l’organizzazione corporativa dell’emittente estero (<i>lex societatis</i>).</p> <p>[comma 2] Si dà risposta positiva al chiarimento richiesto dal partecipante alla consultazione in merito al</p>
--	--	---

~~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.

NUOVO TESTO
[Art. 48, comma 2]

2. Qualora ~~lo statuto o~~ il regolamento del prestito prevedano la facoltà indicata al comma 1, ~~l'emittente~~ **gli emittenti italiani** ~~è~~ **sono** tenuti 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, **del codice civile** e i relativi costi sono ripartiti tra l'emittente e i titolari di

degli obbligazionisti" di cui al comma 2 sia limitata anch'essa ai soli prestiti disciplinati dalla legge italiana e a condizione che ciò sia consentito dallo statuto dell'emittente o dal regolamento del prestito (**BAKER MCKENZIE**).

perimetro della *bondholder identification* in caso di richiesta da parte dell'assemblea degli obbligazionisti. In particolare, tenuto conto che la richiesta di identificazione degli obbligazioni su istanza dell'assemblea speciale (o di una quota di obbligazionisti, come definita nell'art. 48, comma 2, in esame) può trovare applicazione solo con riferimento a prestiti obbligazionari soggetti all'applicazione vincolante delle norme di diritto comune previste dagli artt. 2415 ss. c.c., ossia solo per gli emittenti italiani e a condizione che ciò sia consentito dal regolamento del prestito, il testo del comma 2 è stato modificato aggiungendo tale precisazione al fine di rendere maggiormente intellegibile l'ambito di applicazione della norma.

obbligazioni secondo i criteri stabiliti dal medesimo regolamento.

TESTO IN CONSULTAZIONE

~~3. Fermo restando quanto previsto dai commi 1 e 2 e dall'articolo 83 *duodecies* del TUF, gli emittenti possono effettuare l'identificazione dei titolari degli strumenti finanziari ivi menzionati anche richiedendo:~~

~~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.

[comma 3]

Diversi soggetti consultati hanno criticato la prospettata eliminazione del comma 3, che farebbe venir meno la possibilità per l'emittente di ricevere i dati relativi ai saldi dei propri intermediari partecipanti da parte del depositario centrale. Al riguardo, la disciplina di cui all'attuale art. 48, comma 3 – in particolare, la comunicazione dei saldi degli intermediari partecipanti al depositario centrale di cui alla lettera a) – è apparsa molto utile agli emittenti per gestire diverse *corporate actions*, non solo l'identificazione degli azionisti, e consentire la riconciliazione e la quadratura dei dati ricevuti dagli intermediari, a beneficio di tutto il sistema (ASSONIME, BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI, COMPUTERSHARE).

Con specifico riferimento all'utilità della previsione del comma 3 nell'ambito dell'identificazione degli azionisti, oltre a quanto sopra rappresentato, alcuni rispondenti hanno sottolineato che la facoltà per gli emittenti di chiedere agli intermediari di comunicare l'identità dell'intermediario successivo nella catena di intermediazione [*ex* comma 3, lett. b), vigente] ha trovato riscontro nella Direttiva (*cf.* art. 3-bis,

[comma 3]

Con riguardo alle osservazioni avanzate sulle proposte di modifica del comma 3 del presente articolo, si rappresenta quanto segue.

Le modifiche regolamentari proposte in consultazione per disciplinare la *shareholders' identification* sono state elaborate al fine, da un lato, di preservare per quanto possibili i flussi informativi già in uso e, dall'altro, di garantire il maggior grado possibile di certezza e affidabilità nella trasmissione sia della richiesta di dati identificativi da parte dell'emittente sia dei dati stessi inviati dagli intermediari. In tale prospettiva, non si è ritenuto di esercitare l'opzione prevista dall'art. 3-bis, par. 3, comma 3, della Direttiva (secondo la quale, si rammenta, "*gli Stati membri possono altresì prevedere che, su richiesta della società ... l'intermediario debba comunicare senza indugio alla società i dettagli dell'intermediario successivo nella catena degli intermediari*"), al fine di consentire all'emittente di richiedere i dati identificativi degli azionisti solo ad alcuni intermediari – c.d. "identificazione selettiva") e sono state, altresì, eliminate le disposizioni

NUOVO TESTO
[Art. 48, comma 3]

3. 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 e 6.

...*omissis*...

par. 3, comma 3, SHRD 2), che la prevede espressamente (BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI).

Un partecipante alla consultazione suggerisce, nello specifico, il ripristino della facoltà per gli emittenti di ricevere i saldi degli intermediari partecipanti al depositario centrale nell'ambito della disciplina della *shareholder identification*, quindi nell'art. 47-*bis* (COMPUTERSHARE).

Sempre al comma 3, si invita a correggere i richiami normativi al comma 4, che disciplina l'operatività con riguardo alla soglia, non prevista per l'identificazione degli obbligazionisti (ABI/ASSOSIM).

Infine, si evidenzia come il mantenimento della norma che si intende abrogare consentirebbe, riferendosi ai titolari di "*strumenti finanziari*", di identificare anche i titolari di azioni di risparmio, facoltà non prevista dalla Direttiva, che si riferisce esclusivamente alle azioni con diritto di voto (ASSONIME).

Il *COMI* ravvisa l'opportunità di conservare la facoltà per gli emittenti di identificare tramite il depositario centrale i saldi dei conti degli intermediari presso i quali sono registrati gli strumenti [lett. a)], considerata l'utilità per gli emittenti della conoscenza di tali saldi in

dell'art. 48, comma 3, poiché consentirebbero la trasmissione della richiesta di identificazione degli azionisti anche senza il tramite del CSD *issuer*, modalità che non è ritenuta compatibile con l'esigenza di certezza e affidabilità delle comunicazioni sopra detta. Ciò precisato, è tuttavia condivisibile l'esigenza rappresentata da diversi rispondenti nonché dal *COMI* di mantenere la possibilità per gli emittenti di ricevere i saldi degli strumenti finanziari registrati nei conti degli intermediari partecipanti al depositario centrale. Pertanto, è stato inserito un nuovo articolo 48-*bis* per disciplinare l'invio solo dei saldi da parte del depositario centrale e, di conseguenza, è stato anche modificato il comma 6 dell'art. 49 [*cfr. infra*]. Si precisa, in linea con le considerazioni sopra fatte, che l'inserimento del nuovo articolo 48-*bis* è funzionale esclusivamente alla trasmissione dei dati sui saldi degli strumenti finanziari e che qualsiasi richiesta di dati identificativi degli azionisti eventualmente rivolta agli intermediari partecipanti al CSD o ad altri intermediari lungo la catena non ricade nell'ambito di applicazione dell'art. 83-*duodecies* del TUF e delle relative norme di attuazione previste nel PU.

Inoltre, come suggerito, sono stati corretti i riferimenti all'art. 47-*bis* con riguardo alle

occasione dell'esercizio delle *corporate actions* (identificazione degli azionisti inclusa) e la certezza dei dati derivante dalla quadratura effettuata dal depositario centrale.

Inoltre, il riferimento agli “*strumenti finanziari*”, contenuto nella norma attualmente vigente, consentirebbe alle società che emettono azioni di risparmio di identificare i propri azionisti, dal momento che l'identificazione prevista dalla Direttiva è invece limitata ai soli azionisti con diritto di voto.

modalità di segnalazione dei dati identificativi di cui al comma 3.

Infine, cogliendo il suggerimento di un soggetto consultato e del *COMI*, è stato aggiunto un ulteriore comma all'art. 48 (*cf.* nuovo comma *5-bis*) per prevedere espressamente una disciplina dell'identificazione degli azionisti di risparmio ove consentito dallo statuto. Al riguardo, si segnala che tale possibilità era già consentita dal previgente art. 83-*duodecies* del TUF, il quale, diversamente dalla previsione modificata in recepimento della SHRD 2 ora vigente, non limitava le facoltà dell'emittente all'identificazione delle sole azioni con diritto di voto. Ciò premesso, e tenuto conto che la norma primaria attualmente vigente non prevede un diritto dell'emittente a identificare gli azionisti sprovvisti di diritto di voto, anche in tal caso, come per la *bondholder identification*, si ritiene di dover far salva la possibilità per l'azionista di risparmio di negare il consenso all'identificazione.

TESTO IN CONSULTAZIONE

4. Gli emittenti obbligazioni ammesse alle negoziazioni con il consenso dell'emittente

[comma 4]

Il comma 4 è stato modificato per migliorare la formulazione della disposizione, specificando che si riferisce agli emittenti obbligazioni

nei mercati pubblicano, 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.

NUOVO TESTO
[Art. 48, comma 4]

4. Gli emittenti obbligazioni ammesse alle negoziazioni **nei mercati regolamentati** con il consenso dell'emittente ~~nei mercati~~ pubblicano, 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.

ammesse alle negoziazioni nei mercati regolamentati.

NUOVO TESTO
[Art. 48, comma 5-bis]

5-bis. Ove consentito dallo statuto, gli emittenti azioni di risparmio 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 azioni di risparmio. Si applicano i commi da 2 a 5 del presente articolo.

TESTO IN CONSULTAZIONE

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.

Cfr. supra commento *sub* comma 3.

[comma 5-bis] Identificazione dei titolari di quote di fondi

Si invita a chiarire:

- che l'identificazione dei titolari di quote di fondi disciplinata al comma 5-*bis* è applicabile esclusivamente alle quote di fondi immobiliari dematerializzate e accentrate in Monte Titoli, in quanto il richiamo all'art. 22, comma 5-*quinquies*, del d.l. 91/2014 non risulta circoscritto solo a tali quote (ABI/ASSOSIM);
- se le richieste di identificazione avanzate da OICR italiani costituiti in forma societaria siano sottoposte alla disciplina

[comma 5-bis] Identificazione dei titolari di quote di fondi

Con riguardo al comma 5-*bis* si precisa che lo stesso è stato rinumerato (comma 5-*ter*), in conseguenza dell'inserimento, sopra visto, di un nuovo comma dedicato all'identificazione degli azionisti di risparmio.

Con riguardo ai dubbi sollevati in merito all'ambito di applicazione del comma in esame, si rappresenta quanto segue. Il nuovo comma 5-*ter* dell'art. 48 è finalizzato ad estendere, da un punto di vista tecnico, alle Sgr l'accesso ai meccanismi di identificazione degli investitori, già previsti nel

NUOVO TESTO
[Art. 48, comma 5-ter]

5-bis-ter. 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-*quinqies*, del decreto-legge n. 91/2014 convertito con legge n. 116/2014, **o di altre norme di legge**, 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.

dell'identificazione delle società con azioni quotate di cui all'art. 83-*duodecies* del TUF oppure siano da assimilarsi alle richieste avanzate da Sgr, ai sensi dell'art. 22, comma 5-*quinqies*, del decreto-legge n. 91/2014, con conseguente possibilità per tutti gli azionisti dell'OICR di negare il consenso alla comunicazione dei propri dati identificativi, a prescindere dalla percentuale di capitale detenuta (**BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI**).

Provvedimento Unico per l'identificazione di azionisti e obbligazionisti, al fine di consentire l'identificazione dei titolari di quote di fondi. Tale estensione, ovviamente, opera, in virtù del richiamo normativo inserito nel comma in esame dell'art. 48, solo nei limiti applicativi del medesimo art. 22, comma 5-*quinqies*, d.l. 91/2014 (come convertito in legge). A tal proposito, sebbene il comma da ultimo citato non contenga precise indicazioni in merito agli strumenti finanziari oggetto di possibile identificazione da parte della Sgr, sono le disposizioni che lo precedono a chiarirne l'ambito applicativo. Infatti, il comma 5-*bis* del medesimo art. 22 prevede che le Sgr di fondi quotati immobiliari, possono “*modificare il regolamento del fondo, secondo le procedure di cui alle disposizioni dei commi da 5-quater a 5-novies, per stabilire la possibilità di prorogare in via straordinaria il termine di durata del fondo medesimo*”. In breve, l'estensione alle Sgr della facoltà di identificare i titolari delle quote di fondi è finalizzata a “*favorire una maggiore partecipazione assembleare*” in modo da agevolare l'adozione delle delibere necessarie ad approvare la proroga della durata del fondo, ove consentito dalla legge. A tale riguardo, va precisato che la possibilità offerta dall'art. 22 sopra richiamato era in origine esercitabile

solo fino al 31 dicembre 2014 ed è stata successivamente ripristinata in diverse occasioni (dapprima con il d.l. 28 ottobre 2020, n. 137, convertito dalla l. 18 dicembre 2020, n. 176 e, da ultimo, con il d.l. c.d. “mille proroghe” del 30 dicembre 2021, n. 228, convertito in l. 25 febbraio 2022, n. 15). Al momento, il termine per assumere le delibere di proroga del termine dei fondi quotati immobiliari è il 31 dicembre 2022.

Non potendo escludere nuove disposizioni di legge che consentano l'identificazione dei titolari di quote di fondi alle Sgr, è stata inserita la precisazione che le modalità di gestione del processo di identificazione sono applicabili, oltre che ai sensi dell'art. 22 richiamato nel testo dell'art. 48, anche laddove ciò venga eventualmente consentito da altre norme di legge.

Infine, con riferimento alla disciplina applicabile agli OICR costituiti in forma societaria, si rappresenta che l'art. 83-*duodecies* del TUF e le relative norme di attuazione trovano applicazione esclusivamente nei confronti degli emittenti con azioni (con diritto di voto) negoziate in mercati regolamentati italiani o europei, ossia dei soggetti disciplinati nella Parte IV, Titolo III, Capo II (art. 119) del TUF e quindi non si

		applicano agli OICR italiani costituiti in forma societaria.
<p align="center"><u>NUOVO TESTO</u></p> <p align="center">Art. 48-bis <i>(Invio dei saldi del depositario centrale agli emittenti)</i></p> <p>1. Gli emittenti, al fine della gestione degli eventi societari, possono richiedere al depositario centrale i dati identificativi degli intermediari partecipanti al depositario centrale nei conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari da essi emessi, unitamente al numero degli strumenti finanziari registrati nei predetti conti.</p>		Si introduce il seguente articolo sulla base delle considerazioni espresse <i>sub</i> art. 48, comma 3.
<p align="center"><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></p> <p align="center">Art. 49 <i>(Invio delle comunicazioni e delle segnalazioni)</i></p> <p>1. Le comunicazioni previste dagli articoli 42, 43, 44 e 45 e le segnalazioni previste</p>	<p>[comma 1] Si apprezza il mantenimento dell'attuale modello che identifica nell'intermediario partecipante a Monte Titoli il soggetto deputato all'invio delle comunicazioni e delle segnalazioni all'emittente, ritenendo detto modello in sostanziale conformità con il Regolamento 2018/1212.</p>	<p>[comma 1] Con riferimento all'osservazione relativa al ruolo del depositario centrale nell'ambito del flusso di trasmissione della NOP, non si ritiene di poter prevedere un'ulteriore conferma da parte del depositario centrale nell'ambito dei flussi informativi relativi all'invio delle NOP. Ciò in quanto non si ritiene che il depositario</p>

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.

...omissis...

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.

NUOVO TESTO
[Art. 49, commi 1 e 3]

1. Le comunicazioni previste dagli articoli **41**, 42, 43, 44 e 45 e le segnalazioni previste dall'articolo 44, ~~commi 3 e 9~~, e dall'articolo 47, sono inviate all'emittente

Un rispondente, pur condividendo il mantenimento dell'attuale flusso di comunicazione delle NOP da parte degli intermediari partecipanti al depositario centrale, evidenzia che le procedure standardizzate elaborate dal *Joint Working Group on General Meeting* prevedono la facoltà per l'emittente di scegliere se ricevere le NOP direttamente dall'ultimo intermediario o dal depositario centrale. Pertanto, ritiene che la scelta di mantenere la trasmissione delle NOP in capo al partecipante vada integrata prevedendo la conferma della completa legittimazione da parte del depositario centrale nei confronti dell'emittente (in linea con lo standard 3.8 dei MSGM), indipendentemente dal canale operativo utilizzato per effettuare la comunicazione (**COMPUTERSHARE**).

centrale, in considerazione della modalità di detenzione dei titoli nel sistema di gestione accentrata regolato dal Provvedimento Unico, sia tenuto a confermare le comunicazioni emesse dagli intermediari partecipanti al depositario centrale poiché non ha alcuna evidenza delle registrazioni rilevanti, che sono esclusivamente nella disponibilità dell'ultimo intermediario.

Pertanto, non si ritiene di dover integrare o modificare la norma in esame al riguardo.

Le modifiche effettuate ai commi 1 e 3 dell'art. 49 sono esclusivamente finalizzate ad un migliore coordinamento dei testi e un più preciso allineamento con le indicazioni dei termini applicabili previsti dal Regolamento di esecuzione 2018/1212.

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.

... *omissis*...

3. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 83-*sexies*, comma 4, del TUF, le comunicazioni sono effettuate **senza indugio e comunque** 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.

TESTO IN CONSULTAZIONE

~~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);~~

~~b) dagli intermediari, entro tre giorni lavorativi dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi della lettera b).~~

NUOVO TESTO
[Art. 49, comma 6]

6. Le segnalazioni previste dall'articolo 48-bis sono effettuate dai depositari centrali entro un giorno lavorativo dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi del medesimo articolo.

TESTO IN CONSULTAZIONE

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.**

[comma 7]

Si propone di eliminare il riferimento all'emittente in ragione del suo ruolo passivo nei confronti delle comunicazioni e delle segnalazioni degli intermediari e della mancanza di strumenti per imporre loro una propria procedura di comunicazione sostitutiva di quella standardizzata (COMPUTERSHARE).

[comma 6]

Le presenti modifiche sono state apportate in conseguenza dell'introduzione del nuovo art. 48-bis. Si rinvia alle considerazioni espresse *sub* art. 48, comma 3.

[comma 7]

La norma prevista al comma 7 ha lo scopo di indicare i soggetti responsabili (emittenti e intermediari partecipanti al depositario centrale) della predisposizione di canali telematici per l'invio e la ricezione di comunicazioni e segnalazioni standardizzate nel caso in cui tali canali non siano forniti dal depositario centrale o da terzi *service provider*. In tal caso, non pare possibile escludere un coinvolgimento degli emittenti, i quali, ancorché soggetti destinatari delle comunicazioni e delle segnalazioni, sono

NUOVO TESTO
[Art. 49, comma 7]

7. ~~L'invio~~ **La trasmissione tra intermediari** delle comunicazioni e delle segnalazioni **previste nel presente Capo** è effettuata attraverso reti telematiche o collegamenti informatici, **nel rispetto delle indicazioni previste dall'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.** 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'**gli** intermediario partecipante e dall'**gli** emittentei.

...omissis...

comunque tenuti a implementare forme di collegamento in linea con gli standard tecnologici previsti dal Regolamento 2018/1212 ai fini della corretta ricezione di tali comunicazioni e segnalazioni.

Sulle ulteriori modifiche apportate al comma 7 si veda *infra*, commento *sub* art. 51-*bis*, comma 2.

TESTO IN CONSULTAZIONE

Art. 51-*bis*
(Prassi operative)

1. Ai fini dell'adempimento degli obblighi previsti nel presente Capo, i depositari centrali, gli intermediari e gli emittenti si

[comma 1] Obbligo per emittenti, depositari centrali ed intermediari di adeguarsi alle migliori prassi operative internazionali di mercato

In generale, è stato espresso apprezzamento per il riconoscimento da parte delle Autorità, con l'introduzione del nuovo art. 51-*bis*, dell'importanza di integrare il quadro normativo

[comma 1] Obbligo per emittenti depositari centrali ed intermediari di adeguarsi alle migliori prassi operative internazionali di mercato

Con riferimento all'obbligo di cui al comma 1, volto a garantire la massima standardizzazione dei processi, si condivide l'esigenza di evitare incertezze interpretative ed eccessivi costi di

uniformano, per tutto quanto non disciplinato nel medesimo Capo, alle migliori prassi operative internazionali di mercato.

NUOVO TESTO
[Art. 51-bis, comma 1]

1. Ai fini dell'adempimento degli obblighi previsti nel presente Capo, i depositari centrali, gli intermediari e gli emittenti ~~si uniformano~~ **tengono conto**, per tutto quanto non disciplinato nel medesimo Capo, ~~de~~ **alle** migliori prassi operative internazionali di mercato.

nazionale con l'attività di autoregolamentazione dell'industria e del necessario adeguamento richiesto ad emittenti, intermediari e depositari centrali alle prassi internazionali del mercato nell'adempimento dei propri obblighi.

Tuttavia, da un lato, viene anche evidenziato che l'esistenza di specificità normative e regolamentari, a livello nazionale (*in primis*, le specificità dell'istituto dell'identificazione degli azionisti con l'introduzione di una soglia), potrebbe ostacolare il processo di standardizzazione dei processi domestici e l'adesione agli standard internazionali. Alcuni partecipanti alla consultazione, quindi, auspicano una revisione delle norme primarie in modo da consentire l'adozione anche di misure regolamentari il più possibile conformi al piano operativo dell'*Industry Steering Group* (ABI/ASSOSIM).

Dall'altro, è stato anche osservato che la scelta di imporre, a livello domestico, un vero e proprio obbligo di *compliance* agli standard di mercato esporrebbe gli attori ai relativi costi e rischi, anche per via dell'incertezza interpretativa degli standard stessi, e creerebbe disparità rispetto agli operatori degli altri mercati europei nei quali i medesimi standard di mercato non siano stati recepiti integralmente. Si sollecita, pertanto, una

compliance, per i servizi connessi alla gestione accentrata delle azioni di emittenti italiani, in un quadro regolamentare non completamente armonizzato a livello europeo. Pertanto, al fine di mantenere comunque un richiamo agli operatori a porre attenzione all'allineamento più ampio possibile alle prassi definite a livello internazionale, il comma è stato riformulato in modo da escludere la vincolatività di tali prassi nell'ordinamento domestico.

rivalutazione dell'introduzione della norma prospettata (**BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI**).

Infine, è stato sottolineato che l'eccessiva genericità di formulazione del nuovo art. 51-*bis* potrebbe anche condurre ad interpretazioni non univoche e, eventualmente, anche confliggenti con l'ordinamento vigente. Pertanto, al fine di coniugare l'esigenza di standardizzazione dei processi con quella di salvaguardare le peculiarità e le discipline di ciascun ordinamento, viene suggerito di introdurre nel primo comma una precisazione che chiarisca che l'adeguamento della condotta di depositari centrali, intermediari ed emittenti alle *best practices* internazionali di mercato debba, comunque, tener conto dei parametri legislativi e regolamentari e dei sistemi di voto di volta in volta vigenti nei singoli ordinamenti giuridici, al fine di garantire una corretta (e, per quanto possibile, armonizzata) applicazione della disciplina risultante dalla Direttiva e dal Regolamento 2018/1212 (**TREVISAN&ASSOCIATI**).

Il *COMI*, pur ritenendo l'osservanza delle prassi operative internazionali di mercato un tassello fondamentale per l'effettivo ed efficace funzionamento dell'istituto dell'identificazione degli azionisti delineato dalla Direttiva, osserva che la disposizione (non rinvenibile nel testo della

<p style="text-align: center;"><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></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 style="text-align: center;"><u>NUOVO TESTO</u> <u>[Art. 51-bis, comma 2]</u></p> <p>2. La trasmissione delle informazioni tra intermediari ai sensi del presente Capo, comprese quelle funzionali all'invio delle</p>	<p>medesima) recepisce in una fonte regolamentare, mediante un rinvio non recettizio, tutte le indicazioni di comportamento eventualmente previste come migliori prassi a livello internazionale, rendendone l'inadempimento sanzionabile ai sensi del Tuf.</p> <p>Ritiene pertanto preferibile che le Autorità si limitino a raccomandare ai soggetti indicati di uniformarsi alle prassi.</p> <p>[comma 2]</p> <p>Con riguardo all'utilizzo di canali telematici, viene più volte ribadita la necessità che siano precisati in via regolamentare anche altri aspetti relativi al loro mancato o scorretto utilizzo. In particolare, andrebbero definiti: (i) le responsabilità, in termini di tempistiche da rispettare, in carico alla catena degli intermediari nel caso di formato di trasmissione delle informazioni da parte di uno dei soggetti della catena non elettronico e leggibile a macchina (o che non contenga tutti i contenuti minimi richiesti dalla normativa); (ii) l'eventuale assoggettamento a provvedimenti sanzionatori per le ipotesi di mancata adozione di un formato elettronico e leggibile a macchina (o privo di alcuni elementi obbligatori richiesti dalla normativa) e l'assoggettamento a sanzione di un intermediario che, a fronte della ricezione di un</p>	<p>[comma 2]</p> <p>Con riguardo all'utilizzo di canali telematici, non si condivide la necessità di prevedere ulteriori dettagli regolamentari delle disposizioni richiamate in tale comma. Come precisato nel documento di consultazione, la disposizione in esame generalizza l'applicazione degli obblighi operativi definiti in altre fonti (Regolamento 2018/1212) con riferimento all'esercizio dei diritti relativi ad azioni di società quotate, armonizzando le modalità operative previste in capo agli intermediari nel presente Capo, in linea peraltro con l'obbligo di utilizzo di canali telematici già previsto nel comma 7 dell'art. 49 (motivo per cui la disposizione di cui all'art. 51-bis, comma 2, proposto in consultazione viene spostato, modificandolo, nel comma 7 del citato art. 49). Rimane ferma, nell'ambito</p>
--	---	---

~~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.~~

TESTO IN CONSULTAZIONE

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.

NUOVO TESTO
[Art. 51-bis, comma 3]

flusso leggibile a macchina, lo invii a sua volta a un altro intermediario o all'emittente in un formato non standardizzato (ABI/ASSOSIM).

[comma 3]

Si invita ad una chiara definizione delle modalità per ottemperare all'obbligo di segnalazione alla Consob *ex art. 51-bis*, comma 3 (ABI/ASSOSIM).

Il *COMI* considera sproporzionata la previsione di un vero e proprio obbligo, potenzialmente sanzionabile amministrativamente, volto unicamente ad agevolare l'assolvimento di un obbligo di segnalazione meramente eventuale della Consob nei confronti della Commissione europea, la cui inosservanza non è peraltro, a sua volta, sanzionata.

delle ordinarie attività di vigilanza della Consob, la competenza dell'autorità a valutare le ricadute in termini di responsabilità dei singoli operatori nei casi di irregolare applicazione di tali disposizioni, sulla base dei tradizionali principi applicabili nell'ambito del procedimento sanzionatorio e tenendo in considerazione la circostanza che gli obblighi previsti in capo agli intermediari e ai depositari centrali ai fini della gestione delle *corporate action* costituiscono obblighi di condotta e non di risultato per ogni singolo operatore, senza necessità di inserire ulteriori indicazioni regolamentari.

[comma 3]

Si condivide l'osservazione in merito alla portata dell'obbligo di segnalazione proposto nel nuovo comma in esame, che viene, pertanto, eliminato. Ciò anche in considerazione del fatto che, al fine di adempiere al proprio obbligo di segnalazione alla Commissione europea dei casi di irregolare o difficile applicazione della disciplina in esame da parte di intermediari di Paesi terzi, l'Autorità potrà avvalersi, oltre che degli ordinari poteri di vigilanza informativa di cui dispone, anche di strumenti di acquisizione

~~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.~~

di informazioni più generalizzati quali *targeted surveys* o *call for evidence*.

Ciò detto, anche al fine di agevolare la corretta rilevazione delle prassi e di individuare possibili disfunzioni della regolamentazione prevista al riguardo, si raccomanda comunque agli operatori di segnalare all'Autorità ogni difficoltà riscontrata nell'applicazione delle disposizioni del presente Capo.

Il presente atto di modifica è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana ed entra in vigore il novantesimo giorno successivo alla pubblicazione.

Diversi soggetti consultati esprimono l'auspicio che siano adeguatamente ponderati i termini previsti per l'applicazione delle disposizioni del PU poste in consultazione (ASSONIME, ABI/ASSOSIM, ASSOGESTIONI).

Si evidenzia, in particolare, come l'emanazione della nuova disciplina costituisca il punto di partenza su cui innestare l'attività di autoregolamentazione da parte dell'industria finanziaria, al fine di pervenire ad una concreta definizione dei processi operativi, nel rispetto degli standard individuati a livello internazionale. Alla luce della portata dei lavori di implementazione richiesta agli operatori destinatari della disciplina della SHRD 2, si rende necessaria la previsione di un congruo periodo transitorio che permetta loro di analizzare in dettaglio la nuova disciplina regolamentare

Si condividono le argomentazioni espresse in ordine all'esigenza di un adeguato periodo transitorio.

Pertanto, si prevede un periodo di novanta giorni per l'entrata in vigore delle modifiche regolamentari.

Tale termine intende consentire alle società di disporre di un arco temporale necessario a provvedere all'eventuale adeguamento o alla revisione delle procedure interne e dei sistemi informatici, nonché della modulistica contrattuale utilizzata, alla luce della rinnovata disciplina.

A tale riguardo, si ritiene comunque opportuno fornire alcune indicazioni in merito alla disciplina applicabile durante il periodo transitorio.

	<p>emanata e definire le soluzioni applicative per molteplici aspetti di natura pratica rimessi all'autoregolamentazione (ABI/ASSOSIM).</p> <p>Si ravvisa la necessità di chiarire quale regime disciplinare si applica nel regime transitorio e fino alla data di applicazione delle nuove disposizioni del PU (ASSONIME, ABI/ASSOSIM).</p> <p>Inoltre, vengono evidenziate le difficoltà legate alla perdurante situazione emergenziale dovuta alla pandemia e alla conseguente difficoltà di implementare adeguatamente sistemi informativi per la tracciabilità delle informazioni necessarie (considerato il perdurare delle modalità di lavoro da remoto e l'adozione di <i>contingency plan</i> per contrastare una recrudescenza della pandemia), che rendono impossibile un'applicazione immediata delle norme.</p> <p>La necessità di prevedere un adeguato periodo transitorio risulta particolarmente rilevante nel caso in cui anche le Sgr siano chiamate ad implementare nuovi obblighi e strumenti con riferimento ai clienti delle gestioni di portafoglio effettuate secondo la modalità dei conti <i>omnibus</i> (ASSOGESTIONI).</p> <p>Infine, un rispondente (ASSONIME) e il COMI hanno invitato altresì a prevedere un regime transitorio per l'entrata in vigore delle disposizioni relative all'identificazione degli</p>	<p>In particolare, si evidenzia che:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. il diritto dell'emittente di identificare gli azionisti è disciplinato dall'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF, attualmente in vigore, e pertanto la facoltà di <i>opt-out</i> dell'azionista, in passato prevista, non è più esercitabile per effetto del d.lgs. 49/2019 di recepimento della SHRD 2. Inoltre, l'emittente può identificare esclusivamente gli azionisti che detengono una quota partecipativa superiore alla soglia dello 0,5% del capitale con diritto di voto prevista in tale norma; ii. il contenuto delle certificazioni, comunicazioni e segnalazioni prodotte dagli intermediari ai fini della <i>shareholder identification</i>, della trasmissione delle informazioni e dell'agevolazione dell'esercizio dei diritti, già disciplinato dalle disposizioni ancora vigenti del Provvedimento Unico, andrà integrato - per quanto possibile - con le informazioni previste nei corrispondenti <i>format</i> di cui al Regolamento 2018/1212, già vigente e direttamente applicabile; iii. le rinnovata disciplina del PU, adottata con il presente intervento regolamentare, sarà applicabile ad esito
--	--	--

	<p>azionisti contenute all'art. 47-bis, che consenta alle società di modificare gli statuti per definirne i relativi costi e agli intermediari di porre in essere le procedure necessarie.</p>	<p>del periodo transitorio sopra indicato: si fa riferimento, ad esempio, ai nuovi obblighi di notifica degli eventi in capo agli emittenti ai sensi del nuovo art. 40-bis del PU o alla disciplina dei flussi informativi nell'ambito della <i>shareholder identification</i>, previsti nel nuovo art. 47-bis.</p> <p>Pertanto, per la durata del periodo transitorio, continuano ad applicarsi le disposizioni del medesimo Provvedimento oggetto del presente intervento (<i>cf.</i> art. 7 del d.lgs. 49/2019);</p> <p>iv. con riferimento alla necessità di un regime transitorio per consentire alle società di modificare i propri statuti in materia di ripartizione dei costi dell'identificazione si rinvia alle considerazioni esposte nell'Appendice 2;</p> <p>v. in via generale si puntualizza che il quadro normativo nazionale in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti allo stato prevede norme primarie in vigore e applicabili a prescindere dall'emanazione della normativa secondaria e norme regolamentari</p>
--	--	--

		<p>adottate con il presente intervento normativo.</p>
--	--	---

La Consob, nella propria attività di vigilanza, terrà comunque conto che il completamento del complessivo quadro normativo si concluderà solo ad esito del periodo transitorio sopra menzionato.