

**SINTESI DELLE PRINCIPALI OSSERVAZIONI SULLE PROPOSTE DI MODIFICA DEL REGOLAMENTO EMITTENTI
CONTENUTE NEL DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE PUBBLICATO IL 5 AGOSTO 2010**

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p align="center">Informativa societaria e voto di lista- società cooperative</p>	<p>Assopopolari e ABI, premettendo che le società cooperative sono chiaramente escluse dall'ambito di applicazione della nuova disciplina attuativa della Direttiva SHRD, rappresentano come la disciplina secondaria prevista per le cooperative nella bozza posta in consultazione risulti non condivisibile in quanto in contrasto con la citata esclusione. In particolare, secondo le predette associazioni, la Consob, in materia di informativa preassembleare, propone di estendere anche alle cooperative la normativa secondaria attuativa degli obblighi previsti dai nuovi artt.125-<i>bis</i>, 125-<i>ter</i>, 125-<i>quater</i>, 147-<i>ter</i>, comma 1-<i>bis</i>, 148, comma 2, ultimo periodo, del Tuf, norme espressamente dichiarate inapplicabili alle società cooperative dall'art. 135-<i>bis</i> del Tuf. Inoltre, a giudizio delle medesime associazioni, considerato che la normativa primaria vigente (art. 2366 c.c., come modificato dal d.lgs n. 27/2010) dispone che il termine per la pubblicazione dell'avviso di convocazione delle società cooperative è sempre di 15 giorni e non di 30 (o 40 in caso di rinnovo degli organi sociali) come per le società quotate diverse dalle cooperative, non si comprende come possano applicarsi alle cooperative termini per la pubblicazione dell'informativa preassembleare</p>	<p>In via generale, si ritiene che le modifiche proposte rientrino nelle deleghe regolamentari attribuite alla Consob dal Tuf e che, pertanto, non si pongano in contrasto con la scelta legislativa di escludere le cooperative dall'ambito di applicazione della Direttiva SHRD.</p> <p>Avuto riguardo agli obblighi in materia di informativa societaria, si rammenta che la scelta di richiedere alle società quotate la messa a disposizione del pubblico di relazioni e documenti informativi prima dell'assemblea è effettuata nel Regolamento Emittenti sulla base della delega contenuta dall'art. 114, comma 5, del Tuf: essa non comporta, quindi, un'illegittima applicazione della disciplina SHRD alle cooperative. Più specificamente, non si ravvisa un contrasto tra la richiesta di deposito della documentazione nei 21 giorni che precedono l'assemblea e l'art. 2366 del codice civile (come invece rappresentato da Assopopolari e ABI), in quanto tale norma non disciplina i termini di approvazione e pubblicazione dei documenti assembleari, ma prevede esclusivamente come termine massimo per la pubblicazione dell'avviso di convocazione i 15 giorni che precedono l'assemblea (<i>"l'avviso deve</i></p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>antecedenti il termine per la convocazione dell'assemblea (ad esempio, 21 giorni per relazione dell'organo amministrativo su modifiche statutarie ovvero 25 giorni per deposito liste per rinnovo organi sociali). In conclusione, secondo l'ABI, anche volendo prescindere dalle considerazioni circa l'esclusione delle cooperative dall'ambito di applicazione della nuova disciplina sui diritti degli azionisti, tenuto conto del diverso termine previsto per la convocazione assembleare, s'impone comunque per tali società una differenziazione della disciplina secondaria relativa all'informativa assembleare. Secondo Assopopolari, si rende necessaria una riformulazione della normativa proposta che provveda ad escludere dall'ambito di applicazione delle disposizioni del Regolamento Emittenti - modificate in attuazione della citata Direttiva - le società cooperative, "<i>cui continueranno ad applicarsi le disposizioni previgenti del RE corrispondenti a quelle modificate</i>".</p>	<p><i>essere pubblicato ... almeno quindici giorni prima di quello previsto per l'assemblea</i>"). Al riguardo, si osserva che anche il vigente art. 70 del Regolamento Emittenti, riprendendo il medesimo termine previsto dal codice civile per la messa a disposizione presso la sede sociale della documentazione relativa alle operazioni di fusione o scissione, già prevede, anche per le cooperative, il termine di 30 giorni che precedono l'assemblea per la messa a disposizione al pubblico della documentazione, termine anteriore a quello massimo previsto per la convocazione dall'art. 2366 c.c., senza che ciò abbia mai indotto a ritenere esistente un contrasto tra le due norme.</p> <p>Fermo restando quanto sopra, peraltro, tenendo conto che per talune materie è la stessa legge a prevedere per la messa a disposizione del pubblico della documentazione il termine di 15 giorni prima dell'assemblea (<i>cfr. artt. 135-ter e 135-octies del Tuf</i>), si è ritenuto preferibile, in un'ottica di semplificazione, prevedere un termine analogo anche nelle altre fattispecie (aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, patrimoni destinati ad uno specifico affare; altre modifiche dello statuto; acquisto e alienazione di azioni proprie; provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 c.c.) introducendo negli artt. 70, 70-bis, 72, 73 e 74 del Regolamento Emittenti una disposizione specifica per le cooperative. Di conseguenza, sono state modificate le corrispondenti norme riguardanti</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>l'invio alla Consob della documentazione preassembleare (<i>cfr. artt. 90, 90-bis, 92, 93 e 94</i>) prevedendo che la stessa debba essere trasmessa all'Autorità 15 giorni prima dell'assemblea, ovvero, se precedente, non più tardi del primo giorno lavorativo successivo a quello in cui viene decisa la convocazione.</p> <p>Con riferimento alle disposizioni sulla nomina degli organi sociali, si ritiene che l'ampia delega in materia di elezione dell'organo di controllo attribuita alla Consob dall'art. 148, comma 2, del Tuf¹, consentirebbe di prevedere anche per le cooperative gli stessi termini per il deposito delle relative liste stabiliti in via generale dal combinato disposto del medesimo art. 148, comma 2, e dell'art. 147-ter comma 1-bis, del Tuf (almeno 25 giorni prima dell'assemblea e 21 giorni per il deposito delle certificazioni). Tuttavia tale soluzione, indicata nel documento posto in consultazione, presenta effettivamente difficoltà applicative connesse al più ridotto termine di pubblicazione degli avvisi di convocazione previsto per le cooperative dall'art. 2366 c.c. (almeno 15 giorni prima dell'assemblea), in quanto non garantirebbe che le cooperative quotate pubblicino l'avviso di convocazione in un termine congruo per consentire il deposito delle liste entro i 25 giorni</p>

¹ Il citato art. 148, comma 2, del Tuf, delega la Consob a disciplinare con regolamento “*le modalità per l'elezione, con voto di lista, di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza [...]*”.

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>che precedono l'assemblea. Tenendo conto di tale considerazione, allo scopo di realizzare un contemperamento tra il disposto del citato art. 2366 del codice civile e l'esigenza di assicurare ai soci interessati un congruo lasso temporale per poter procedere agli adempimenti relativi al deposito delle liste, si è ritenuto opportuno introdurre una specifica disciplina per le società cooperative, modificando gli artt. 144-<i>sexies</i> e 144-<i>octies</i> del Regolamento Emittenti. In particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ferme restando le previsioni in materia di riapertura dei termini contenute nel comma 5 dell'art. 144-<i>sexies</i> (vedi <i>infra</i>), è stato stabilito che le liste per la nomina dell'organo di controllo siano depositate tra il trentesimo e il tredicesimo giorno precedente l'assemblea, anche se il relativo avviso di convocazione non sia stato ancora pubblicato. Nella maggior parte dei casi, infatti, la data di svolgimento dell'assemblea di nomina degli organi sociali è nota, anche precedentemente alla pubblicazione dell'avviso di convocazione, in virtù di quanto previsto dall'art. 2.6.2 del Regolamento di Borsa Italiana, ove si dispone l'obbligo per le società quotate di pubblicare annualmente il calendario degli eventi societari, ivi compresa la data dell'assemblea di approvazione del bilancio, in occasione della quale di norma si procede al rinnovo delle cariche sociali in scadenza; - sempre per la nomina dell'organo di controllo, è stato previsto anche per le cooperative un

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>meccanismo di <i>record date</i>, disponendo che la titolarità della partecipazione complessivamente detenuta dai soci che intendano presentare una lista possa essere attestata, mediante l'invio delle comunicazioni previste ai sensi dell'art. 23 del Provvedimento <i>post-trading</i>, anche successivamente al deposito delle liste medesime purché almeno dieci giorni prima della data dell'assemblea (in assenza di specifiche deleghe regolamentari, si è invece ritenuto che tale soluzione fosse preclusa - cfr. artt. 135-<i>bis</i> e 147-<i>ter</i> Tuf - per l'elezione del consiglio di amministrazione);</p> <p>- per le sole cooperative, è stato mantenuto il termine di dieci giorni precedenti l'assemblea per procedere alla pubblicazione delle liste dei candidati alla carica di componente degli organi di amministrazione e controllo nonché delle informazioni indicate nell'art. 144-<i>octies</i> del Regolamento Emittenti.</p>
<p>Informativa societaria - definizione dell'ambito di applicazione soggettivo delle disposizioni del Titolo II Regolamento Emittenti</p>	<p>Nell'ambito della consultazione è stata evidenziata un'antinomia normativa relativamente all'ambito di applicazione soggettivo delle disposizioni contenute nel Titolo II del Regolamento Emittenti in materia di informazione societaria e le disposizioni contenute nel Tuf afferenti alla medesima materia. In particolare, l'art. 125-<i>ter</i> del Tuf, in virtù dell'art. 119 del medesimo decreto, pone l'obbligo di predisposizione delle relazioni sulle materie all'ordine del giorno e delle altre relazioni previste da</p>	<p>In merito alle osservazioni formulate, si fa presente quanto segue. L'art. 114, comma 5 del Tuf, attribuisce alla Consob il potere di chiedere informazioni, oltre che ai soggetti indicati puntualmente nella citata norma, anche agli "<i>emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro di origine</i>". Questi ultimi sono definiti dall'art. 1, comma 1, lett. <i>w-quater</i>, che al punto 1) include espressamente anche "<i>le emittenti azioni ammesse alle negoziazioni in mercati</i></p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>altre norme di legge in capo alle “<i>società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri Paesi dell’Unione Europea</i>”, laddove il Regolamento Emittenti, all’art. 65, comma 1, lett. c), circoscrive l’applicabilità delle disposizioni contenute nel Titolo II - e, in particolare, l’art. 70, comma 3, l’art. 70-bis, commi 1 e 2, l’art. 72, comma 1, l’art. 73, l’art. 74, comma 1 e l’art. 84-ter, concernenti rispettivamente: “<i>Fusioni, scissioni e aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura</i>”; “<i>Patrimoni destinati ad uno specifico affare</i>”; “<i>Altre modifiche dello statuto ed emissione di obbligazioni</i>”; “<i>Acquisto ed alienazione di azioni proprie</i>”; “<i>Provvedimenti ai sensi dell’articolo 2446 del codice civile</i>” e “<i>Relazioni illustrative</i>” - ai “<i>soggetti che emettono azioni ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato in Italia e che hanno l’Italia come Stato membro di origine ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. w-quater del Tuf</i>”.</p> <p>Conseguentemente - è stato osservato - sarebbero escluse dal campo di applicazione delle richiamate disposizioni regolamentari le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati di altri Paesi dell’UE, alle quali sarebbero invece riferibili le disposizioni in materia di assemblea contenute nel Tuf. La non esatta coincidenza dell’ambito soggettivo delle due norme, ad avviso dell’osservatore, è probabilmente da imputarsi al fatto che il dettato dell’art. 114, comma 5 del Tuf (che disciplina gli</p>	<p><i>regolamentati italiani o di altro Stato membro della Comunità europea, aventi sede in Italia</i>”. Pertanto non sussistono dubbi circa il campo di applicazione del citato art. 114, comma 5 del Tuf, che risulta all’evidenza applicabile anche alle società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati di altri Paesi dell’UE. Peraltro, si rammenta che già in sede di attuazione della Direttiva <i>Transparency</i>, per le medesime società, si è scelto di limitare il campo di applicazione delle norme regolamentari relative all’informazione societaria solo a talune disposizioni puntualmente indicate nell’art. 116-bis del Regolamento Emittenti, tra le quali non sono incluse quelle concernenti le informazioni su operazioni straordinarie (Capo II, Sezione IV). Tale scelta è stata confermata anche in occasione del recepimento della SHRD.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>obblighi informativi degli emittenti) sembrerebbe escludere dal proprio perimetro applicativo le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati di altri Paesi dell'UE.</p>	
<p>Informativa societaria - termine di pubblicazione delle relazioni sulle materie all'ordine del giorno</p>	<p>L'art. 125-ter, comma 1, del Tuf prevede che <i>“Ove già non richiesto da altre disposizioni di legge, l'organo di amministrazione entro il termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea mette a disposizione del pubblico ... una relazione sulle materie all'ordine del giorno”</i>. Poiché l'art. 125-bis del Tuf stabilisce differenti termini per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, Assonime ha suggerito di precisare nel documento di esito delle consultazioni che <i>“il termine di pubblicazione coincide con quello previsto dalla legge per le singole materie poste all'ordine del giorno e che, con riferimento alla stessa assemblea, possono essere pubblicate, in momenti differenti, le varie relazioni su diversi punti all'ordine del giorno”</i>.</p>	<p>Benché la Consob, stante l'assenza di deleghe in materia, non abbia il potere di esprimere orientamenti vincolanti sull'aspetto sollevato dai soggetti interessati, si ritiene comunque di indicare, a fini di chiarezza, l'interpretazione della disposizione ritenuta preferibile.</p> <p>In linea generale, non sembra sussistere nell'ordinamento un principio secondo il quale tutte le relazioni relative alle materie all'ordine del giorno (o, più in generale, tutti i documenti preassembleari) debbano essere pubblicati contestualmente all'avviso di convocazione. Sono infatti molteplici, nel codice civile, nel Tuf e nel Regolamento Emittenti, le ipotesi in cui le relazioni dell'organo di gestione o di controllo sono rese pubbliche in una data diversa da quella dell'avviso di convocazione. Pertanto, sembra possibile interpretare l'obbligo di pubblicazione della relazione sulle materie all'ordine del giorno “entro il termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea” nel senso che gli emittenti possano provvedere alla diffusione dei documenti nei tempi applicabili alla pubblicazione dell'avviso di convocazione in relazione a ciascuna</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>delle materie all'ordine del giorno. Ne deriva quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> - gli emittenti possono pubblicare più relazioni, con riferimento ai diversi punti all'ordine del giorno; - ciascuna di tali relazioni può essere pubblicata nei tempi applicabili a seconda della specifica materia affrontata. Ad esempio, nel caso in cui l'avviso di convocazione sia pubblicato il quarantesimo giorno precedente l'assemblea ai sensi dell'articolo 125-<i>bis</i>, comma 2, Tuf, dovrà essere pubblicata in tale data una relazione sull'elezione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo; resta invece la possibilità, per gli emittenti, di pubblicare le relazioni previste dall'art. 125-<i>ter</i>, comma 1, Tuf entro il trentesimo giorno precedente l'assemblea. <p>A conferma dell'interpretazione che si ritiene preferibile, si consideri che imponendo la diffusione di tutte le relazioni entro il termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione relativo a ciascuna assemblea (nell'esempio riportato: entro il quarantesimo giorno) i tempi a disposizione dell'emittente e degli azionisti per la predisposizione dei documenti e, rispettivamente, per la loro analisi dipenderebbero dalla circostanza, del tutto casuale, che nel medesimo ordine del giorno siano inserite materie che richiedono tempi di pubblicazione anticipati rispetto a quelli diversamente applicabili.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p style="text-align: center;">Informativa societaria - informazioni su operazioni straordinarie (Art. 70)</p>	<p>Lo Studio Legale CGSH ha suggerito di allineare il termine regolamentare per la messa a disposizione della relazione di stima prevista dall'art. 2440 c.c. in tema di aumenti di capitale con conferimenti di beni in natura e di crediti a quello indicato nell'art. 2441, comma 6, c.c.. Più specificamente, nella proposta regolamentare detto termine è stato individuato in ventuno giorni precedenti l'assemblea, mentre per l'art. 2441, comma 6, cod. civ., la relazione in questione deve restare depositata presso la sede sociale nei quindici giorni precedenti l'assemblea e finché essa non abbia deliberato. In proposito, si è osservato che <i>“poiché l'art. 158 TUF, non include la relazione di stima di cui all'art. 2343 cod. civ. tra i documenti che devono essere depositati nel termine di ventuno giorni, la normativa di rango secondario non [può, n.d.r.] derogare, in termini più stringenti per l'emittente, il termine previsto dal codice per il deposito di tale relazione”</i>.</p> <p>Lo Studio Legale CPL, pur apprezzando l'estensione a quindici giorni del termine previsto nell'art. 70, comma 4, per la messa a disposizione del pubblico il documento informativo relativo alle operazioni straordinarie significative, ne ha proposto un ulteriore ampliamento a ventuno giorni, al fine di allinearli al termine indicato nell'art. 5 della SHRD. E' stato osservato in proposito che, sebbene la complessità del documento informativo comporti tempi di redazione più lunghi, tale circostanza non possa comprimere</p>	<p>Si ritiene di accogliere l'osservazione proposta prevedendo per la relazione di stima di cui all'art. 2440 del codice civile il termine di quindici giorni. In effetti, dall'esame testuale dell'art. 158, comma 2 del Tuf, tra i documenti messi a disposizione del pubblico in occasione di aumenti di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione non è menzionata la relazione di stima, probabilmente per un difetto di coordinamento con la disciplina civilistica che potrebbe essere superato con un decreto correttivo alle disposizioni contenute nel d.lgs. n. 27/2010.</p> <p>Pur condividendo le ragioni alla base della richiesta formulata, non si ritiene di poter estendere il termine per la pubblicazione dei documenti informativi oltre i 15 giorni che precedono l'assemblea (dai 10 attualmente previsti). Al riguardo, come già si è avuto modo di chiarire nel documento di consultazione, l'individuazione del termine di quindici giorni per mettere a disposizione del pubblico il documento informativo relativo alle operazioni straordinarie significative</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>l'interesse degli azionisti a disporre tempestivamente delle informazioni necessarie per esercitare in modo consapevole ed informato il proprio diritto di voto. Del resto, è stato precisato, le deliberazioni sulle operazioni contemplate dall'art. 70 del Regolamento Emittenti (fusioni, scissioni, aumenti di capitale con conferimenti di beni in natura) sono tra le più sensibili che i soci sono chiamati a votare, spesso in un contesto di non facile valutazione. L'ampliamento del termine per l'analisi dei documenti informativi rappresenterebbe pertanto una maggiore garanzia per gli azionisti e creerebbe le condizioni per l'espressione di un voto "informato", in linea con i principi cardine della SHRD che al <i>Considerandum</i> n. 6 recita: <i>"gli azionisti dovrebbero poter votare con cognizione di causa [...] e dovrebbero disporre di tempo sufficiente per esaminare la documentazione che sarà sottoposta all'assemblea e decidere di come far uso dei diritti di voto conferiti dalle loro azioni"</i>.</p> <p>Un altro partecipante alla consultazione (Sig. Marco Bava) ha proposto di elevare (anche per le cooperative) ad almeno 30 gg. prima della relativa assemblea il termine indicato al comma 3 dell'art. 70 per la messa a disposizione della relazione illustrativa dell'organo amministrativo di cui all'art. 2441, comma 6 del cod. civ., del parere della società di revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni nonché della relazione di stima prevista dall'art. 2440 del cod. civ., onde consentire agli</p>	<p>costituisce un punto di equilibrio tra esigenze che tengono conto, da un lato, del bisogno degli azionisti di disporre di un tempo adeguato per l'esame di tali documenti e, dall'altro, dei necessari tempi di redazione di questi ultimi, più lunghi rispetto a quelli occorrenti per la stesura delle relazioni illustrative dell'organo amministrativo anche per la necessità di inserirvi informazioni complesse quali, ad esempio, dati contabili <i>pro-forma</i>, dati che richiedono altresì un'attestazione del revisore.</p> <p>Non si è ritenuto di accogliere le modifiche proposte, per le considerazioni già espresse nel documento di consultazione. Nell'individuazione dei termini in argomento, si è tenuto conto del contenuto dei suddetti documenti e dei tempi necessari agli organi competenti per la loro predisposizione, attestandosi su termini di pubblicazione più ravvicinati alla riunione assembleare, allineandoli ove possibile al termine minimo individuato dalla SHRD, al fine di</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>azionisti di disporre di un congruo lasso temporale per la ponderazione delle proprie scelte. Per le società cooperative l'estensione del termine si renderebbe opportuna in quanto una deroga sarebbe ingiustificata oltre che in violazione del principio di uguaglianza.</p> <p>Con analoghe motivazioni, il Sig. Marco Bava ha proposto altresì di elevare ad almeno trenta giorni prima dell'assemblea competente il termine contemplato nell'art. 70-bis, comma 2, in materia di <i>“Patrimoni destinati ad uno specifico affare”</i>; nell'art. 72, comma 2, in materia di <i>“Altre modifiche dello statuto ed emissione di obbligazioni”</i>; nell'art. 73, comma 1, in materia di <i>“Acquisto e alienazione di azioni proprie”</i>; nell'art. 74, comma 1, relativamente ai <i>“Provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 del codice civile”</i>; e nell'art. 84-bis, comma 1, relativo alle <i>“Informazioni sull'attribuzione di strumenti finanziari a esponenti aziendali dipendenti o collaboratori”</i>, in merito alla messa a disposizione del pubblico delle relazioni illustrative e dei documenti informativi previsti per tali operazioni.</p>	<p>consentire agli azionisti di disporre di un tempo sufficiente per l'esame della documentazione e, quindi, di votare in modo consapevole.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p align="center">Informativa societaria – Avviso al pubblico (Art. 76)</p>	<p>Il Sig. Marco Bava ha proposto il reinserimento dell’abrogando art. 76 con la precisazione che le spese per ottenere copia della documentazione indicata dagli artt. 70, 70-bis, 72, 73, 74 e 75 debbano essere a carico della società, ritenendo corretto imputare le spese per l’informazione dei soci in capo all’emittente.</p>	<p>Come già indicato nel documento di consultazione, l’art. 76 in materia di avviso di convocazione è stato abrogato in quanto il contenuto di tale avviso è ora disciplinato in modo puntuale dall’art. 125-bis del Tuf. Pertanto si è ritenuto di confermare l’abrogazione di tale norma.</p> <p>La proposta circa le spese per ottenere le copie, come già indicato nel documento di consultazione, non può essere accolta a ciò ostando il vigente art. 130 del Tuf che attribuisce ai soci <i>“il diritto di prendere visione di tutti gli atti depositati presso la sede sociale per assemblee già convocate e di ottenerne copia a proprie spese”</i>. Nell’ambito di tale documentazione sono naturalmente ricomprese le relazioni di cui agli artt. 70, 70-bis, 72, 73, 74 e 75 del Regolamento Emittenti che dovranno, peraltro, essere pubblicate anche sul sito <i>internet</i> della società dove saranno accessibili a chiunque gratuitamente.</p>
<p align="center">Informativa societaria - relazione finanziaria annuale (Art. 77)</p>	<p>Secondo Assonime il termine di ventuno giorni previsto per la pubblicazione integrale dei bilanci delle società controllate, anche indirette e scarsamente significative, ovvero del prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell’ultimo bilancio delle collegate previsto dall’art. 2429 c.c. appare eccessivo, ritenendo invece congruo per il deposito di tali documenti un termine pari a quindici giorni prima dell’assemblea, in linea con le previsioni del codice civile.</p>	<p>Si è ritenuto di accogliere l’osservazione, mantenendo il termine di quindici giorni per la pubblicazione dei bilanci delle società controllate e del prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell’ultimo bilancio delle collegate, come previsto dal codice civile.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Quanto alla pubblicazione su <i>internet</i> dei bilanci delle controllate, la stessa Assonime ha rilevato le seguenti criticità: i) la difficoltà di predisporre in formato telematico tali documenti spesso disponibili soltanto in forma cartacea; ii) stante il rinvio alle modalità del capo I del Regolamento Emittenti, gli emittenti, nella fase transitoria di recepimento della Direttiva <i>Transparency</i>, sarebbero tenuti ad inviare i bilanci delle controllate o i prospetti riepilogativi tramite il NIS che potrebbe essere inidoneo a gestire i <i>file</i> di rilevanti dimensioni contenenti detta documentazione; iii) sia la vigente disciplina del Tuf, che non richiede la pubblicazione dei bilanci delle controllate o dei prospetti riepilogativi, sia la disciplina civilistica, che prescrive il mero deposito dei bilanci delle controllate, rendono inopportuna la previsione della pubblicazione di tali documenti anche in formato elettronico sul sito <i>internet</i> della società; iv) tali documenti non sono ritenuti rilevanti ai fini della trasparenza degli emittenti quotati e della tutela degli investitori, nemmeno per il legislatore comunitario, anche per lo scarso valore informativo di detta documentazione contabile redatta, il più delle volte, secondo <i>standard</i> e lingua locali. Assonime ha proposto quindi di eliminare la previsione proposta al comma 2 dell'art. 77, mantenendo la vigente formulazione.</p>	<p>Si è ritenuto di accogliere la richiesta dell'Associazione, prevedendo, ai fini della pubblicazione dei bilanci delle società controllate ovvero del prospetto riepilogativo dei bilanci delle collegate, esclusivamente il deposito presso la sede sociale.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Lo Studio Legale CGSH, con riferimento al bilancio eventualmente modificato dall'assemblea, ha suggerito di modificare il comma 3 dell'art. 77 prevedendo, oltre al deposito presso la sede sociale e le altre modalità indicate nel capo I, Titolo II, parte III del Regolamento Emittenti, anche la messa a disposizione sul sito <i>internet</i> della società.</p> <p>ABI ha evidenziato le difficoltà interpretative della nuova stesura dell'art. 77 del Regolamento Emittenti alla luce dell'art. 154-ter Tuf, come modificato dal decreto n. 27/2010, relativamente alle società che adottano il modello dualistico di amministrazione e controllo. Difatti, in base al citato art. 154-ter, comma 1, del Tuf, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio, gli emittenti quotati mettono a disposizione del pubblico la "<i>relazione finanziaria annuale</i>" che comprende "<i>il progetto di bilancio di esercizio nonché il bilancio consolidato, ove redatto, la relazione sulla gestione e l'attestazione</i>" rilasciata dagli organi amministrativi delegati e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del Tuf. Secondo la disciplina codicistica, nel modello tradizionale spetta all'organo amministrativo la redazione del "progetto di bilancio d'esercizio" (che dovrà essere poi sottoposto all'approvazione dell'assemblea), nonché la predisposizione e l'approvazione del bilancio consolidato; nel modello</p>	<p>Si è ritenuto di accogliere la modifica proposta.</p> <p>Premesso che soltanto un intervento del legislatore attraverso un eventuale decreto correttivo potrà fornire un definitivo chiarimento in materia, al fine di dissipare possibili dubbi interpretativi anche in vista delle prossime assemblee, si ritiene utile rappresentare il punto di vista della Consob sull'applicabilità al sistema dualistico dell'art. 154-ter, comma 1, del Tuf. In particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ove l'emittente non rediga il bilancio consolidato, gli adempimenti di cui all'art. 154-ter del Tuf si intenderanno soddisfatti mediante la pubblicazione, entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio, del progetto di bilancio approvato dal consiglio di gestione e dell'ulteriore documentazione che costituisce la relazione finanziaria annuale; - ove l'emittente rediga anche il bilancio consolidato, considerato che il citato art. 154-ter fa riferimento al "bilancio consolidato" e non al "progetto di bilancio consolidato", in via prudenziale, ai fini della pubblicazione della relazione finanziaria annuale entro i 120 giorni

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>dualistico, la redazione del progetto del bilancio d'esercizio e del progetto di bilancio consolidato sono a cura del consiglio di gestione mentre la relativa approvazione è affidata al consiglio di sorveglianza <i>ex art. 2409-terdecies</i>, comma 1, lett. <i>b</i>), del codice civile. Ne consegue, secondo l'ABI, che il consiglio di gestione non potrebbe allegare alla relazione finanziaria annuale il bilancio consolidato approvato, bensì il suo progetto. Ciò considerato, l'ABI ha proposto l'inserimento nel Regolamento Emittenti di un'apposita norma di chiarimento delle modalità di applicazione dell'<i>art. 154-ter</i>, comma 1, Tuf alle società che adottano il sistema dualistico di amministrazione e controllo, anche con riferimento alle tempistiche stabilite all'<i>art. 154-ter</i>, comma 1-<i>bis</i>, ove ritenuto applicabile, e del comma 1-<i>ter</i> del Tuf.</p>	<p>dalla chiusura dell'esercizio, occorrerà far riferimento alla documentazione approvata dal consiglio di sorveglianza. Ne consegue che nelle società che adottano il dualistico dovranno essere apprestate opportune forme di coordinamento delle tempistiche per adempiere agli obblighi posti in capo ai due organi sociali. Più precisamente, la redazione del progetto del bilancio di esercizio e del progetto di bilancio consolidato da parte del consiglio di gestione dovrà essere ultimata in tempo utile a consentirne l'approvazione da parte del consiglio di sorveglianza, affinché detti documenti possano essere messi a disposizione del pubblico entro il richiamato termine di centoventi giorni dalla chiusura del bilancio di esercizio.</p> <p>Al fine del predetto coordinamento, le società che adottano il sistema dualistico dovranno tener presenti anche i commi 1-<i>bis</i> e 1-<i>ter</i> dell'<i>art. 154-ter</i> che, a giudizio della scrivente, risultano ad esse applicabili. In particolare, fermo il termine di 120 giorni, le predette società dovranno anche rispettare il termine di 21 giorni che precedono l'assemblea per la pubblicazione della citata relazione, benché tale assemblea, salvo quanto previsto dall'<i>art. 2409-terdecies</i>, comma 2, del codice civile, non approvi il bilancio ma si pronunci esclusivamente in merito alla distribuzione degli utili. Si ritiene inoltre applicabile alle società che adottano il dualistico anche il comma 1-<i>ter</i> dell'<i>art. 154-ter</i> del Tuf,</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>anche tenendo conto dell'art. 1, commi 6-ter e 6-quater, del Tuf².</p> <p>Con riferimento all'art. 77 in esame, infine, si rappresenta che è stato modificato il comma della norma che prevede una specifica disciplina informativa per le relazioni finanziarie delle società cooperative quotate, introdotto per tener conto del nuovo art. 135-sexies del Tuf.</p> <p>In particolare, come per le altre società quotate, anche per le cooperative è ora previsto un obbligo di messa a disposizione del pubblico della relazione finanziaria annuale e del bilancio consolidato prima dell'assemblea ordinaria annuale e non più una pubblicazione successiva allo svolgimento dell'assemblea medesima. Infatti, posto che l'art. 2429 del codice civile e l'art. 41 del d.lgs. 127/91 prevedono l'obbligo di messa a disposizione per i soli soci della relazione finanziaria annuale e del bilancio consolidato almeno quindici prima dell'assemblea, si è ritenuto necessario prevedere che tale pubblicazione, in una società quotata anche cooperativa, sia a beneficio di tutto il pubblico per non creare ingiustificate asimmetrie informative.</p>

² L'art. 1 ("Definizioni"), commi 6-ter e 6-quater, del Tuf, prevede: "6-ter. Se non diversamente disposto, le norme del presente decreto legislativo che fanno riferimento al consiglio di amministrazione, all'organo amministrativo ed agli amministratori si applicano anche al consiglio di gestione e ai suoi componenti. 6-quater. Se non diversamente disposto, le norme del presente decreto legislativo che fanno riferimento al collegio sindacale, ai sindaci e all'organo che svolge la funzione di controllo si applicano anche al consiglio di sorveglianza e al comitato per il controllo sulla gestione e ai loro componenti".

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p style="text-align: center;">Informativa societaria - informazioni sull'esercizio dei diritti (Art. 84)</p>	<p>Lo Studio Legale CMPCM ha proposto di sostituire all'art. 84, comma 1, l'avverbio "quanto prima" con "immediatamente" o "senza indugio", per assicurare un'uniformità con la terminologia indicata nel Regolamento Emittenti in quanto più appropriata ad esprimere che l'attivazione dei soggetti in capo ai quali è posto l'obbligo contemplato nella norma <i>de qua</i> debba essere tempestiva.</p> <p>Assonime, nel concordare con la modifica proposta al comma 2 dell'articolo 84, ritiene opportuno chiarire nel documento di esito delle consultazioni che il termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione decorra dalla "sola" pubblicazione sul sito <i>internet</i> della società.</p>	<p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica, per uniformare la terminologia utilizzata.</p> <p>Premesso che la Consob non ha una specifica delega su tale aspetto, si ritiene comunque di evidenziare che il primo comma dell'art. 125-<i>bis</i> del Tuf prevede espressamente che l'assemblea sia convocata "<i>mediante avviso pubblicato sul sito Internet della società</i>" nonché "<i>con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento (...)</i>". Si ritiene pertanto che, per poter rispettare il termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione previsto dall'art. 125-<i>bis</i> del Tuf, non si possa fare riferimento alla "sola" pubblicazione sul sito <i>internet</i> della società, come ritenuto dall'associazione, dovendosi invece tener conto anche delle altre modalità di pubblicazione dell'avviso stesso previste dal Regolamento Emittenti.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p align="center">Informativa societaria - verbali assembleari (Art. 85)</p>	<p>Lo Studio Legale CMPCM, ai fini dell'individuazione della decorrenza del termine di trenta giorni per la messa a disposizione del verbale assembleare, ha suggerito di indicare, quale riferimento temporale più preciso, il giorno del deposito o dell'iscrizione del relativo verbale assembleare nel registro delle imprese, a seconda che si tratti di assemblea ordinaria o straordinaria, in luogo della "data dell'assemblea". In tal modo sarebbe garantito il diritto dell'azionista ad ottenere una piena conoscenza del verbale assembleare a partire dal momento in cui la relativa delibera abbia acquistato efficacia giuridica, evitando di dare pubblicità a verbali non definitivi.</p>	<p>Si ritiene di non poter accogliere la proposta stante il disposto dell'art. 125-<i>quater</i>, comma 2, del Tuf che fissa la decorrenza dei trenta giorni per la messa a disposizione sul sito <i>internet</i> del verbale dell'assemblea, espressamente "<i>dalla data dell'assemblea</i>" medesima.</p> <p>Si aggiunga inoltre che il terzo comma dell'art. 2375 del c.c., al fine di tutelare il diritto degli azionisti a ricevere una sollecita conoscenza del verbale di assemblea, prescrive che il verbale debba essere redatto "<i>senza ritardo</i>", nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito o di pubblicazione.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p style="text-align: center;">Informativa societaria – Comunicazioni alla Consob su operazioni straordinarie (Art. 90)</p>	<p>Assonime ha proposto di consentire agli emittenti la trasmissione alla Consob delle relazioni per le operazioni straordinarie (indicate negli artt. 90, comma 1, lett. <i>a</i>) e <i>a-bis</i>) e 92, comma 1, lettera <i>a</i>) entro il termine dell’avviso di convocazione dell’assemblea, in linea con quanto previsto dall’art. 125-ter del Tuf, anche qualora tale termine sia successivo alla riunione consiliare in cui è stata deliberata la convocazione dell’assemblea. A tale ultimo riguardo, l’Associazione suggerisce di eliminare da tali norme l’inciso “<i>ovvero se precedente, non più tardi del giorno in cui viene decisa la convocazione di tale organo</i>”.</p> <p>Allo stesso modo, un altro osservatore (Studio Legale CMPCM), ha auspicato che l’obbligo di comunicazione previsto nell’art. 90 in capo agli emittenti venga uniformato a trenta giorni precedenti il giorno dell’assemblea, rilevando che l’attuale disposizione obbliga le società ad avere disponibili le relazioni dell’organo amministrativo sin dal giorno in cui esso delibera sulla convocazione della relativa assemblea al solo scopo di adempiere in quello stesso giorno al prescritto obbligo di comunicazione nei confronti della Consob.</p>	<p>Si ritiene di accogliere le proposte di modifica. In particolare, per l’invio alla Consob delle relazioni illustrative indicate nelle citate norme, si è mantenuto il solo termine dei trenta giorni che precedono l’assemblea, eliminando l’inciso “<i>ovvero se precedente, non più tardi del giorno in cui viene decisa la convocazione di tale organo</i>”.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Infine, lo Studio Legale CGSH, concordando con le modifiche proposte in consultazione relativamente all'art. 90, comma 1, lett. <i>a</i>) (invio alla Consob dei documenti relativi alle fusioni/scissioni), ha suggerito di modificare nello stesso modo anche la lett. <i>a-bis</i>) della medesima disposizione (invio alla Consob documenti relativi agli aumenti di capitale con conferimenti di beni in natura) che attualmente prevede la comunicazione tramite Teleraccolta e non invece mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato.</p>	<p>Si ritiene di non poter accogliere la proposta in quanto l'assolvimento dell'obbligo di comunicazione alla Consob tramite il meccanismo di stoccaggio è consentito soltanto quando i termini per la diffusione al pubblico e l'invio alla Consob della documentazione coincidano. Coerentemente, la norma in esame consente l'utilizzo dello stoccaggio poiché i termini per la comunicazione alla Consob e al pubblico della relazione illustrativa dell'organo amministrativo in merito alla fusione o alla scissione coincidono (almeno 30 giorni prima dell'assemblea). Per gli aumenti di capitale con conferimento di beni in natura, invece, è previsto che l'invio alla Consob della relazione illustrativa avvenga almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea, attraverso il sistema di Teleraccolta, laddove la diffusione al pubblico del medesimo documento deve avvenire, ai sensi del nuovo art. 70 almeno ventuno giorni prima dell'assemblea.</p> <p>In coerenza con tale impostazione, le disposizioni in materia di comunicazioni alla Consob contenute nel Capo III del Titolo II sono state riviste al fine di chiarire che lo strumento della Teleraccolta si rende necessario nelle sole ipotesi in cui l'invio del documento alla Consob preceda la sua pubblicazione. Qualora, invece, la diffusione al pubblico avvenga contestualmente alla trasmissione a Consob, l'invio al meccanismo di stoccaggio</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>soddisfa contemporaneamente entrambi gli obblighi di comunicazione.</p> <p>Al riguardo, si rammenta che fino alla data di inizio dell'attività dei meccanismi di stoccaggio - che verrà stabilita con il provvedimento di autorizzazione della Consob previsto dall'articolo 113-ter, comma 4, lettera b), del Tuf - ai sensi della delibera n. 16850 del 1° aprile 2009 (punto IV.5), le informazioni <i>“si considerano transitoriamente stoccate in forma centralizzata per effetto della loro pubblicazione sul sito internet delle società di gestione dei mercati regolamentati italiani, anche mediante rinvio ai siti internet dei relativi emittenti valori mobiliari”</i>. Per la disciplina dell'invio della documentazione contabile periodica alla Consob rimane fermo, in via transitoria, quanto previsto dalla Comunicazione n. DEM/ 7029641 del 5 aprile 2007.</p> <p>Le disposizioni che prevedono la comunicazione alla Consob della documentazione preassembleare verranno, comunque, riviste nell'ambito di una prossima sistematica revisione dell'informativa societaria in cui si valuterà se disciplinare i relativi obblighi per tipologia di operazioni, eliminando la ripartizione tra informativa al pubblico e alla Consob. al fine di semplificare e rendere più chiare le norme in materia.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p style="text-align: center;">Siti internet</p>	<p>ID Technology, in materia di obblighi informativi, evidenzia come, a differenza della pubblicazione su carta stampata, sia difficile monitorare il rispetto dei termini di pubblicazione sul sito <i>internet</i> dell'emittente. Ciò considerato, la predetta società osserva come sia opportuno prevedere, con riguardo a tutte le ipotesi in cui la pubblicazione debba avvenire sul <i>web</i>, “<i>meccanismi di accertamento della data di comparsa delle comunicazioni sul sito internet dell'emittente delegando ad un ente terzo (pubblico o privato) il compito di monitorare i siti internet delle società quotate e di archiviare copia delle pagine contenenti le comunicazioni soggette a tempistica, con registrazione della data di osservazione</i>”.</p>	<p>Anche in considerazione della mancanza, in argomento, di una specifica delega alla Consob, non si ritiene che i meccanismi di accertamento del rispetto dei termini di pubblicazione di documenti sul sito <i>internet</i> degli emittenti costituiscano materia da disciplinare nel Regolamento Emittenti in attuazione della SHRD.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p align="center">Regolamento recante norme per la disciplina dei termini e delle modalità di convocazione delle assemblee delle società quotate (adottato con decreto del Ministro di grazia e giustizia n. 437 del 5 novembre 1998)</p>	<p>Lo Studio Legale CMPCM ha chiesto di chiarire se, ai sensi dell'art. 7, comma 4, del d.lgs. n. 27/2010³, risulti abrogato l'art. 3 del decreto del Ministro di grazia e giustizia n. 437/98 concernente la pubblicità delle proposte di deliberazione da sottoporre all'assemblea.</p>	<p>Si ritiene che l'intero regolamento adottato con decreto del Ministro di grazia e giustizia n. 437 del 5 novembre 1998 (<i>“Regolamento recante norme per la disciplina dei termini e delle modalità di convocazione delle assemblee delle società quotate”</i>) possa essere considerato abrogato a decorrere dal 31 ottobre 2010, in quanto lo stesso risulta emanato in attuazione di disposizioni del Tuf che da tale data sono abrogate o sostituite da nuove norme contenute nello stesso Tuf.</p> <p>In particolare, il suddetto regolamento era stato adottato dal citato Ministero, sentita la Consob, in attuazione del previgente art. 144, comma 3, del Tuf in materia di sollecitazione e raccolta deleghe⁴ e del previgente art. 104, comma 2, del Tuf⁵, in materia di tecniche di difesa in pendenza di OPA. Più specificamente, gli artt. 1 (<i>“Termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea”</i>) e 3 (<i>“Pubblicità delle proposte di deliberazione”</i>) del regolamento erano attuativi del citato art. 144, comma 3, del Tuf mentre l'art. 2 (<i>“Assemblee da tenersi in pendenza di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio”</i>) era stato</p>

³ *“Le disposizioni di attuazione emanate ai sensi delle disposizioni sostituite od abrogate dal presente decreto legislativo sono abrogate dalla data di entrata in vigore dei regolamenti e delle disposizioni di attuazione previsti dal comma 2”.*

⁴ Il previgente art. 144 (*“Svolgimento della sollecitazione e della raccolta”*), comma 3, del Tuf prevedeva: *“Il Ministro di grazia e giustizia, sentita la Consob, disciplina con regolamento i termini di convocazione dell'assemblea, anche in deroga delle vigenti disposizioni di legge, assicurando una tempestiva pubblicità delle proposte di deliberazione”.*

⁵ Il previgente art. 104 (*“Difese”*), comma 2, del Tuf prevedeva: *“I termini e le modalità di convocazione delle assemblee di cui al comma 1-bis sono disciplinati, anche in deroga alle vigenti disposizioni di legge, con regolamento emanato dal Ministro della giustizia, sentita la Consob”.*

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>emanato in attuazione della delega prevista dal previgente art. 104, comma 2, del Tuf.</p> <p>Ai sensi dell'art. 7, comma 1, del d.lgs. n. 27/2010, a decorrere 31 ottobre 2010, le citate norme del Tuf sono state abrogate e sostituite da nuove disposizioni e, in particolare, dai nuovi articoli 104, comma 2, (“<i>Difese</i>”), 125-bis (“<i>Avviso di convocazione dell’assemblea</i>”), e 125-ter (“<i>Relazioni sulle materie all’ordine del giorno</i>”), norme che disciplinano direttamente i termini di convocazione delle assemblee e la pubblicità delle relazioni illustrative per l’assemblea senza prevedere una delega alla normativa secondaria.</p>
<p>Identificazione degli azionisti (art. 133-bis “<i>Ripartizione dei costi</i>”)</p>	<p>Assonime, dopo aver premesso di aver apprezzato la flessibilità della norma posta in consultazione, che demanda agli statuti la determinazione dei criteri di ripartizione dei costi (condivide il rinvio agli statuti anche lo Studio Legale CGSH), ha rappresentato che tale flessibilità dovrebbe peraltro consentire agli emittenti di prevedere che l’identificazione sia limitata, per esempio, ai soli azionisti con partecipazione superiore ad una certa soglia “o di</p>	<p>L’art. 83-<i>duodecies</i> del Tuf dispone che sia l’emittente a decidere se prevedere, con modifica statutaria, la facoltà di richiedere l’identificazione dei soci. Una volta scelto di introdurre tale facoltà, la disciplina è dettata direttamente dalla norma primaria senza che siano consentite ulteriori attribuzioni all’autonomia statutaria per introdurre eventuali limiti o condizioni, come invece espressamente previsto dal nuovo art. 127-<i>quater</i>,</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p><i>prevedere ulteriori segmentazioni degli azionisti da identificare</i>". Per l'Associazione né la norma primaria né la norma secondaria sembrano a ciò ostative. Sodali auspica che la Consob, anche in via regolamentare, suggerisca che la richiesta di identificazione possa essere fatta anche in via parziale ovvero rivolta alla conoscenza degli azionisti con partecipazioni sopra una certa soglia.</p> <p>Sodali, auspica che il costo dell'attività di identificazione non venga rimessa esclusivamente alla negoziazione tra emittenti e intermediari e, pertanto, suggerisce che la Consob fornisca delle precise indicazioni sul costo massimo di tale attività in modo che il diritto degli azionisti ad utilizzare tale strumento non venga vanificato dagli eccessivi costi.</p>	<p>comma 1, del Tuf in materia di maggiorazione del dividendo. Non si ritiene, quindi, che la predetta norma consenta agli emittenti di limitare, in via statutaria, l'identificazione dei soci a quelli in possesso di partecipazioni sopra una certa soglia. Si ritiene, invece, che sia facoltà del soggetto che promuove l'identificazione (che sia l'emittente di sua iniziativa o i soci qualificati) richiedere un'identificazione parziale. In particolare, l'art. 83-<i>duodecies</i> del Tuf - che genericamente fa riferimento alla richiesta "<i>di dati identificativi di soci che non abbiano espressamente vietato la comunicazione</i>" - consente ai soci di minoranza di effettuare tale richiesta al fine di facilitare il coordinamento per l'esercizio di diritti che richiedono una partecipazione qualificata, e, pertanto, spetterà agli stessi soci richiedenti, tenendo conto dell'obiettivo perseguito, di valutare se richiedere o meno un'identificazione rivolta alla conoscenza degli azionisti con partecipazioni sopra una certa soglia.</p> <p>Non rientra nelle competenze della Consob fornire indicazioni sui costi massimi connessi all'attività di identificazione. Peraltro, al fine di valutare l'eventuale attuazione della delega prevista dall'art. 81, comma 2, del Tuf ("<i>La Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, può stabilire che i corrispettivi ... richiesti dagli intermediari per le certificazioni, comunicazioni e segnalazioni previste dal capo II</i>")</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Assonime non condivide che i costi di aggiornamento del libro soci non debbano essere inclusi nei costi relativi alla procedura di identificazione, come affermato nel documento di consultazione: applicando questo criterio in caso di richiesta di identificazione da parte di soci di minoranza, il costo dell'aggiornamento del libro soci sarebbe a carico della società e, quindi, anche dei soci che non avessero richiesto l'identificazione.</p>	<p><i>del presente titolo, siano soggetti ad approvazione da parte delle medesime autorità”), la Consob monitorerà gli accordi raggiunti a seguito della negoziazione tra emittenti e intermediari.</i></p> <p>Si conferma, come già esposto nel documento di consultazione, che l'aggiornamento del libro soci è un obbligo previsto in capo all'emittente dallo stesso art. 83-<i>duodecies</i>, comma 4, del Tuf, al fine di far beneficiare tutti i soci delle informazioni che derivano dalla procedura di identificazione degli azionisti anche se attivata su richiesta delle minoranze. Pertanto il costo dell'aggiornamento del libro soci non rientra tra i costi dell'identificazione da ripartire tra società e soci richiedenti a cui fa riferimento il comma 3 della citata norma. Inoltre, il nuovo art. 83-<i>undecies</i> del Tuf (“<i>Obblighi degli emittenti azioni</i>”)⁶ ha posto il dovere dell'emittente di aggiornamento del libro soci a seguito della richiesta di identificazione degli azionisti accanto al dovere di aggiornamento del libro soci connesso all'esercizio di altri diritti sociali (ad esempio, diritto di opzione, diritto di intervento in assemblea). Pertanto, come già indicato nel documento di consultazione, non sembra ragionevole ritenere che solo in caso di richiesta di</p>

⁶ In particolare, il comma 1 dell'art. 83-*undecies* del Tuf prevede: “1. Gli emittenti azioni aggiornano il libro dei soci in conformità alle comunicazioni e alle segnalazioni effettuate dagli intermediari ai sensi dell'articolo 83-*novies*, comma 1, lettere b), c), d), e) ed f), e dell'articolo 83-*duodecies* entro trenta giorni dal ricevimento delle medesime”.

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Sempre secondo Assonime la previsione contenuta nel comma 2 dell'art. 133-<i>bis</i> del Regolamento Emittenti, secondo cui la società sostiene per intero i costi dell'identificazione qualora la richiesta da parte della minoranza sia stata fatta nei sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio, non pare in linea con la norma primaria che stabilisce, in ogni caso, un principio di ripartizione dei costi tra la società e i soci richiedenti. La medesima norma è, invece, stata accolta con favore da Assogestioni che rappresenta come tale previsione contribuirà certamente ad agevolare l'esercizio di alcuni diritti e, in particolare, la presentazione di liste per la nomina degli organi sociali da parte degli azionisti di minoranza. A tal proposito, Assogestioni, auspica che le società quotate prevedano nei propri statuti il meccanismo di identificazione degli azionisti.</p>	<p>identificazione degli azionisti il costo dell'aggiornamento del libro soci sia a carico dei soggetti che esercitano tale diritto, mentre in caso di esercizio di altri diritti sociali il costo dell'aggiornamento del libro soci sia a carico dell'emittente. Si ritiene, invece, in via generale, che l'aggiornamento soci sia richiesto dalla legge nell'interesse di tutti gli azionisti e, pertanto, il relativo costo debba essere a carico dell'emittente a prescindere da quale sia il diritto il cui esercizio abbia determinato tale aggiornamento.</p> <p>Si ritiene che la norma posta in consultazione individui i criteri di ripartizione dei costi tra emittenti e soci richiedenti, in linea con la delega regolamentare contenuta nell'art. 83-<i>duodecies</i>, comma 3, del Tuf.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Con riferimento sempre al comma 2 della norma in oggetto, Sodali afferma che, sebbene tale previsione appaia in linea con la volontà di tutelare gli azionisti, potrebbe causare una sorta di “competizione” per potersi garantire per primi la gratuità della richiesta. Forse la Consob, secondo Sodali, avrebbe potuto suggerire agli stessi emittenti di richiedere direttamente l’identificazione nel periodo dei sei mesi successivi alla chiusura dell’esercizio sociale per metterla a disposizione di tutti i soci, lasciando tutte le altre richieste dei soci soggette alla ripartizione dei costi.</p> <p>Lo Studio Legale CGSH afferma di condividere la disposizione contenuta nel comma 2 e la <i>ratio</i> alla base della stessa ma ritiene opportuno che la Consob precisi che i costi a carico dell’emittente sono quelli relativi alla richiesta nei confronti degli intermediari, per evitare che la norma regolamentare possa essere interpretata nel senso che l’emittente sopporta gli eventuali costi relativi al coordinamento tra i soci al fine di formulare l’istanza nei confronti dell’emittente.</p> <p>Secondo Assonime, qualora si volesse comunque mantenere la previsione del comma 2, è da segnalare che il riferimento temporale indicato nella norma proposta (6 mesi successivi alla chiusura</p>	<p>Non si ritiene che vi possano essere forti incentivi a presentare “per primi” la richiesta di identificazione per garantirsi la gratuità della stessa, in quanto i risultati dell’identificazione devono comunque essere messi a disposizione di tutti i soci “<i>senza oneri a loro carico</i>” ai sensi del comma 4 dell’art. 83-<i>duodecies</i> del Tuf. Rimane ferma la facoltà per le società di richiedere direttamente l’identificazione nel periodo dei sei mesi successivi alla chiusura dell’esercizio sociale per metterla a disposizione di tutti i soci, lasciando tutte le altre richieste dei soci medesimi soggette alla ripartizione dei costi prevista negli statuti.</p> <p>La richiesta si ritiene condivisibile. Pertanto, nella norma in esame è stato precisato che i costi a carico della società sono quelli connessi alle segnalazioni da parte degli intermediari e non comprendono, quindi, gli eventuali costi di coordinamento sostenuti dai soci per presentare la richiesta di identificazione.</p> <p>Si è ritenuto di accogliere le osservazioni relative al rischio di richieste successive alla data dell’assemblea. Pertanto, la norma è stata riformulata precisando che i costi sono a carico</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>dell'esercizio sociale) non appare idoneo a raggiungere gli obiettivi previsti dalla norma primaria (<i>“esigenza di non incentivare l'uso dello strumento da parte dei soci per finalità non coerenti con l'obiettivo di facilitare il coordinamento tra i soci stessi al fine di esercitare i diritti che richiedono una partecipazione qualificata”</i>) e potrebbe essere sostituito con l'indicazione della data dell'assemblea. Ciò tenuto conto che i diritti indicati sono esercitati in funzione dell'assemblea <i>“e che quest'ultima può essere convocata ben prima dei sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio sociale o, in ipotesi di approvazione del progetto di bilancio entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, anche successivamente, in seconda convocazione”</i>. Lo Studio Legale CGSH, in merito all'arco temporale dei sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio, rappresenta che lo stesso appare inidoneo, di per sé, a garantire che l'istanza dei soci sia formulata in vista dell'assemblea annuale di bilancio e non in grado di disincentivare un uso dello strumento non in linea con le finalità indicate nella norma primaria. Infatti, la norma non impedirebbe ai soci di presentare la richiesta anche dopo lo svolgimento dell'assemblea di bilancio, purché nei sei mesi dalla chiusura dell'esercizio. L'ABI chiede di sostituire il riferimento ai sei mesi con un numero determinato di giorni a decorrere dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea di bilancio e non oltre la data dell'assemblea. Inoltre secondo lo Studio</p>	<p>dell'emittente quando la richiesta è fatta nei sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio sociale e comunque prima dell'assemblea ordinaria annuale e nello stesso periodo non sono state presentate altre richieste di identificazione. Non si è ritenuto, invece, di accogliere la richiesta di sostituire il riferimento ai sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio con un numero determinato di giorni a decorrere dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea di bilancio. Ciò in quanto si è ritenuto che il periodo successivo alla convocazione dell'assemblea possa talvolta risultare troppo ristretto per consentire il coordinamento dei soci di minoranza. Si è ritenuto infine di non accogliere la richiesta di prevedere un sistema con tempistiche differenziate a seconda che l'assemblea rientri o meno in un calendario di eventi societari, in quanto si è preferito mantenere un regime più semplice e di più immediata evidenza soprattutto nell'ottica degli investitori esteri.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Legale CGSH, considerato che in sei mesi l'azionariato può subire cambiamenti non marginali, la norma proposta non impedirebbe ad alcuni soci di presentare la richiesta subito dopo la chiusura dell'esercizio per ottenere "una fotografia" dell'azionariato il più anticipata possibile rispetto alla data dell'assemblea, precludendo ad altri soci di effettuare un'altra richiesta a spese della società. Lo Studio Legale propone, quindi, di prevedere, per le società che pubblicano il calendario degli eventi societari, un termine (ad esempio di sessanta o novanta giorni) calcolato a ritroso rispetto alla data prevista per l'assemblea, mentre per le altre società (in aggiunta ad un termine decorrente dalla chiusura dell'esercizio) prevedere una disposizione che esenti l'emittente dal pagamento di costi per richieste fatte dai soci in momenti troppo ravvicinati all'assemblea (ad esempio qualora tra la data dell'istanza e l'assemblea non intercorrano almeno ventidue giorni di mercato aperto).</p> <p>L'ABI, inoltre, al fine di evitare il rischio di possibili strumentalizzazioni e in un'ottica di riduzione dei costi degli emittenti, segnala l'opportunità che la Consob fornisca indicazioni sul tipo di supporto informativo da utilizzare per la messa a disposizione dei dati.</p>	<p>Non si ritiene opportuno che aspetti tecnici di dettaglio, quali la tipologia del supporto informatico da utilizzare per la segnalazione dei dati all'emittente, siano disciplinati in via regolamentare. Si ritiene che tali aspetti possano essere meglio definiti nell'ambito della negoziazione tra emittenti e intermediari.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Secondo Assonime sarebbe, inoltre, opportuno integrare la disposizione prevedendo che la società non debba sostenere i costi connessi alla richiesta di identificazione da parte della minoranza qualora nel periodo tra la chiusura dell'esercizio e la data dell'assemblea sia già stata effettuata un'identificazione a seguito dell'esercizio di un diritto (ad esempio in caso di pagamento di un dividendo).</p> <p>Lo Studio Legale CPL, pur apprezzando lo spazio lasciato all'autonomia statutaria, rappresenta come si potrebbe meglio dare attuazione alla delega prevista dall'articolo 83-<i>duodecies</i> del Tuf, prevedendo indicazioni generali volte a minimizzare il rischio di un utilizzo pretestuoso dello strumento. In particolare, ove lo statuto della società non abbia già previsto un meccanismo di calendarizzazione della procedura di identificazione, con cadenza quantomeno semestrale, si suggerisce di prevedere meccanismi di ripartizione dei costi differenziati in base all'ammontare della capitalizzazione</p>	<p>Non si è ritenuto di accogliere tale osservazione in quanto l'identificazione degli azionisti a seguito dell'esercizio del diritto di percepire i dividendi (unico diritto il cui esercizio consente un'ampia identificazione dei soci) avviene a seguito dell'assemblea ordinaria annuale, mentre le società, anche in conseguenza dell'art. 2433-<i>bis</i>, secondo comma, c.c., utilizzano la facoltà di distribuire acconti sui dividendi nel secondo semestre dell'esercizio sociale. Ciò considerato, l'identificazione connessa alla distribuzione dei dividendi non può sostituire la richiesta d'identificazione fatta nel primo semestre dell'esercizio sociale in vista dell'assemblea annuale e al fine dell'esercizio di diritti che richiedono una partecipazione qualificata.</p> <p>Non si ritiene opportuno introdurre nella norma regolamentare il richiamo alle soglie di capitalizzazione per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione degli organi sociali, quale criterio vincolante per la definizione in via statutaria della ripartizione dei costi tra emittente e soci richiedenti. Ciò in quanto si tratta di soglie definite ai fini di una specifica disciplina e che, pertanto, potrebbero risultare arbitrarie o comunque non conferenti con la disciplina in questione. Ciò non toglie che le società, in forza dell'autonomia statutaria, potranno utilizzare anche il criterio della</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>dell'emittente (considerato che i costi sono proporzionali alla capitalizzazione). Più specificamente facendo riferimento alle soglie di capitalizzazione per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione degli organi sociali (articolo 144-<i>quater</i> del Regolamento Emittenti), lo Studio Legale suggerisce che: i) nel caso di società la cui capitalizzazione sia maggiore di un miliardo e ottocentosettantacinque milioni di euro, lo statuto non possa permettere che sia addebitata ai soci più della metà dell'ammontare dei costi; ii) nel caso di società la cui capitalizzazione sia compresa tra l'ammontare precedente e settecentocinquanta milioni di euro, non più dei due terzi dei costi; iii) per società con capitalizzazione inferiore, non più dei tre quarti dei costi di identificazione. Tale meccanismo, secondo lo Studio Legale, pur disincentivando l'abuso dello strumento da parte dei soci, eviterebbe l'inserimento nello statuto di quote di ripartizione eccessivamente inique per i soci.</p> <p>L'ABI chiede alla Consob di chiarire che la definizione delle “<i>modalità di esercizio</i>” in via statutaria non costituisce un obbligo per l'emittente ma una facoltà al fine di evitare ipotesi di abuso da parte dei soci del meccanismo di identificazione (ad es. limitando i tempi e le condizioni della richiesta).</p>	<p>capitalizzazione per definire la predetta ripartizione dei costi. Ciò posto, la Consob esaminerà le scelte effettuate dalle società in via statutaria e la prassi applicativa della disciplina in argomento per valutare se le stesse, oltre a prevenire l'abuso dello strumento da parte dei soci, non siano tali da risultare eccessivamente inique per i soci e tali, quindi, da disincentivare un uso di tale strumento in linea con le finalità indicate nella norma primaria.</p> <p>Si è ritenuto di eliminare dal comma 1 dell'art. 133-<i>bis</i> del Regolamento Emittenti il riferimento alle “<i>modalità di esercizio</i>” della facoltà di richiedere l'identificazione dei soci, rinviando all'autonomia statutaria per la definizione dei criteri di ripartizione dei costi, fermo quanto previsto nel comma 2 della medesima norma. Si condivide, infatti, l'osservazione circa l'inopportunità di richiedere l'inserimento nello statuto delle modalità</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>tecniche inerenti all'esercizio della richiesta di identificazione. Al riguardo si osserva, peraltro, che facendo riferimento alle “<i>modalità di esercizio</i>” della facoltà di richiedere l'identificazione, non si intendeva rimettere agli statuti la possibilità di prevedere ulteriori limiti all'esercizio di tale facoltà rispetto a quelli già previsti dalla norma primaria (ad esempio limitando i tempi della richiesta o introducendo altre condizioni). Infatti, come già rappresentato, l'art. 83-<i>duodecies</i> del Tuf non attribuisce all'autonomia statutaria per introdurre eventuali limiti o condizioni, come invece espressamente previsto dal nuovo art. 127-<i>quater</i>, comma 1, del Tuf in materia di maggiorazione del dividendo.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p align="center">Identificazione degli azionisti - disciplina transitoria</p>	<p>Infine, Assonime rappresenta che l'assenza di una norma transitoria potrebbe creare difficoltà a quelle società che avessero già introdotto nello statuto l'identificazione degli azionisti e che, in mancanza dell'individuazione dei criteri per la ripartizione dei costi, come previsto dal comma 3 dell'art. 133-<i>bis</i> posto in consultazione, sarebbero tenute a sostenere per intero le spese conseguenti alle richieste da parte dei soci di minoranza nelle more delle modifiche statutarie. L'assenza di una norma transitoria comporterebbe la necessità, per evitare di sostenere interamente i costi, di convocare in tempi brevi un'assemblea straordinaria <i>ad hoc</i> per prevedere in statuto i criteri di ripartizione dei costi. Pertanto, l'Associazione suggerisce l'introduzione di una norma transitoria che differisca l'entrata in vigore della disposizione in commento alla prima assemblea di bilancio.</p>	<p>Tenendo conto delle predette osservazioni si è ritenuto di introdurre una norma transitoria che contemperasse due esigenze:</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'esigenza delle società che già prevedono nello statuto l'identificazione dei soci, senza indicare criteri di ripartizione dei costi, di non sostenere gli oneri di ogni richiesta di identificazione da parte dei soci nelle more delle modifiche statutarie; - l'esigenza di consentire, fin dalle prossime assemblee ordinarie annuali, almeno una richiesta da parte delle minoranze con oneri a carico della società, se nel semestre non sono state effettuate altre richieste di identificazione. <p>Pertanto, è stato previsto che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - fino alla prima assemblea ordinaria annuale successiva all'entrata in vigore del regolamento, la società sosterrà per intero i costi relativi alla prima richiesta di identificazione da parte dei soci fatta nel primo semestre dell'esercizio e, comunque, prima dell'assemblea. Per le successive richieste fatte dai soci, prima della citata assemblea, i costi saranno interamente a carico di quest'ultimi; - dopo la prima assemblea ordinaria annuale successiva all'entrata in vigore del regolamento, qualora lo statuto delle società non preveda criteri di ripartizione dei costi, questi ultimi saranno interamente a carico delle società. <p>Sempre in tema di disciplina transitoria, si evidenzia che, a norma dell'art. 83-<i>duodecies</i>, comma 1, del Tuf, sono oggetto di comunicazione</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>agli emittenti i dati identificativi dei soli azionisti <i>“che non abbiano espressamente vietato la comunicazione degli stessi”</i>. Pertanto, posto che l’attuazione della suddetta disposizione potrebbe comportare una modifica dei contratti in essere tra gli intermediari depositari e gli azionisti pur in assenza di una dichiarazione di volontà di questi ultimi, si esprime l’auspicio che i medesimi intermediari si attivino tempestivamente informando la propria clientela circa le novità intervenute in materia di identificazione e circa le conseguenze dell’eventuale mancata espressione di una scelta.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p data-bbox="170 627 622 691">Deleghe di voto – rappresentante designato dalla società</p>	<p data-bbox="667 108 1366 762">Assonime e lo Studio Legale CGSH rilevano una discordanza tra l'art. 133-ter, comma 3 posto in consultazione, da un lato, e il modulo 5A, dall'altro. Solo nel modulo 5A, infatti, è previsto che la possibilità di autorizzare il rappresentante a votare in caso di modifica o integrazione delle proposte sottoposte all'assemblea sussiste esclusivamente in assenza di situazioni di conflitto di interessi di cui all'art. 135-decies Tuf. Lo Studio Legale CGSH, pur richiedendo un chiarimento su tale aspetto, reputa che possa ritenersi giustificata la differenza tra la disciplina prevista dal comma 3 del citato articolo 133-ter e quella stabilita dal comma 2 della medesima norma, in base a cui il rappresentante può essere autorizzato a votare in modo difforme dalle istruzioni di voto ricevute, qualora si verificano circostanze rilevanti imprevedibili, solo in caso di assenza di conflitto di interessi.</p> <p data-bbox="667 810 1366 1098">Con riguardo alla possibilità, per il rappresentante che non si trovi in una situazione di conflitto d'interessi, di votare, se a ciò autorizzato, in modo difforme dalle indicazioni ricevute, lo Studio Legale Trevisan suggerisce di prevedere, in capo al rappresentante stesso, un obbligo di rendicontazione scritta in favore degli aventi diritto che abbiano conferito delega.</p>	<p data-bbox="1388 108 2065 475">Si è ritenuto di chiarire che anche nell'ipotesi di modifica o integrazione dell'ordine del giorno il rappresentante designato dalla società possa essere autorizzato a votare, pur in assenza di istruzioni di voto, solo qualora non sussistano conflitti d'interessi rilevanti ai sensi dell'articolo 135-decies del Tuf. Ciò anche in conformità alla delega prevista nell'art. 135-undecies, comma 5, Tuf (si vedano anche <i>infra</i> i commenti relativi al punto “<i>Deleghe di voto - disciplina del voto difforme</i>”).</p> <p data-bbox="1388 810 2065 1209">Si è ritenuto di integrare il Regolamento Emittenti prevedendo (<i>cfr. nuovo art. 134, comma 3</i>) che il rappresentante designato dalla società debba indicare, in sede assembleare, le motivazioni in ragione delle quali, sulle proposte di deliberazione, siano stati eventualmente esercitati voti in modo difforme dalle istruzioni ricevute (o in assenza di istruzioni) e la quantità di voti espressi in virtù di una determinazione discrezionale. Coerentemente con le modifiche apportate all'intera disciplina del voto difforme, inoltre, sono state apportate</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Il Sig. Marco Bava osserva come difficilmente il rappresentante designato dalla società possa essere realmente indipendente.</p>	<p>analoghe integrazioni, ove necessario, per la sollecitazione di deleghe di voto (<i>cf. nuovi artt. 137 e 138 del Regolamento Emittenti, nonché i commenti relativi al punto “Deleghe di voto - disciplina del voto difforme”</i>).</p> <p>E' stato inoltre previsto, tramite un'apposita modifica dell'allegato 3E (<i>“Contenuto dei verbali delle assemblee”</i>), che le suddette informazioni siano riportate nel verbale assembleare.</p> <p>Il legislatore ha ritenuto che la possibilità di ricevere deleghe di voto solo se accompagnate da specifiche istruzioni rappresenti una garanzia sufficiente per il corretto esercizio del voto anche in presenza di situazioni di conflitto di interessi. La possibilità di votare in modo difforme alle istruzioni ricevute è limitata ad alcune specifiche situazioni individuate dalla Consob in via regolamentare. La deroga a tale principio è inoltre consentita solo in assenza di conflitti di interesse (<i>cf. art. 135-undecies, comma 5, Tuf</i>).</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p align="center">Deleghe di voto - modulo di delega allegato 5A</p>	<p>ABI ha chiesto che la Consob predisponga anche una versione ufficiale in lingua inglese dei moduli di delega.</p> <p>La medesima Associazione, inoltre, ha chiesto di eliminare dal terzo <i>box</i> del modulo di delega relativo al rappresentante designato ai sensi dell'art. 135-<i>undecies</i> Tuf la fattispecie della modifica o delle integrazioni all'ordine del giorno, già disciplinata, più correttamente, nel quarto <i>box</i>.</p> <p>Assonime chiede di precisare, alla luce dell'eventualità che il modulo di delega sia impiegato anche per il conferimento di deleghe elettroniche e debba pertanto contenere informazioni ulteriori – tra cui ad esempio i codici identificativi del delegante – che la delega al rappresentante designato dall'emittente sia conferita con documento redatto non già “in conformità” all'allegato 5A ma “<i>con un contenuto minimo pari a</i>” quello del medesimo allegato.</p>	<p>Come di consueto sarà pubblicata nell'apposita sezione del sito della Consob una traduzione dei moduli in lingua inglese a cui gli emittenti potranno fare riferimento.</p> <p>Le sezioni del modulo di delega relative a tale fattispecie sono state integralmente riformulate (cfr. commenti relativi al punto “<i>Deleghe di voto - disciplina del voto difforme</i>”).</p> <p>Si ritiene di accogliere la proposta di modifica, al fine di assicurare una maggiore adattabilità del modulo alle diverse esigenze operative che potrebbero verificarsi. Pertanto, fermo restando che il suddetto modulo dovrà contenere almeno le informazioni elencate nello schema di riferimento, sarà possibile apportare quelle integrazioni che si rendessero necessarie in ragione delle specificità della delibera da assumere o della necessità di inserire delle informazioni connesse ad aspetti procedurali di carattere tecnico.</p> <p>Si è provveduto, inoltre, ad inserire all'interno del medesimo schema-tipo di modulo una voce che è possibile completare, a discrezione del delegante, con eventuali codici identificativi dello stesso delegante (o eventualmente con il numero della comunicazione di legittimazione), allorché ciò si</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Secondo Assonime, dovrebbe essere introdotta nel modulo 5A la possibilità di indicare un sostituto del rappresentante designato, analogamente a quanto previsto nell'allegato 5C per la sollecitazione delle deleghe di voto ove è espressamente prevista la possibilità di indicare un sostituto.</p> <p>A giudizio della medesima associazione, le istruzioni di voto contenute nei moduli 5A e 5C prevedono tre sole casistiche (favorevole, contrario e astenuto) che non sono sufficienti ove si debba provvedere alla nomina degli organi sociali con voto di lista: è pertanto suggerito di integrare il modulo con uno spazio supplementare per indicare la lista prescelta.</p> <p>Assonime e lo Studio Legale Trevisan ritengono che il modulo dell'allegato 5A (così come, per Assonime, il modulo dell'allegato 5C) dovrebbe prevedere due sezioni distinte; una contenente le informazioni relative al delegante e al delegato nonché il numero di azioni rappresentate, da consegnare alla società, l'altra contenente le ulteriori informazioni riguardanti le istruzioni di voto che rimarrebbero a conoscenza del solo rappresentante designato: ciò permetterebbe di uniformarsi più facilmente alle previsioni in materia di riservatezza</p>	<p>renda necessario in sede di conferimento di deleghe elettroniche.</p> <p>È stata prevista nel modulo la possibilità, per l'emittente, di indicare uno o più sostituti del rappresentante designato, ai quali si applicano le medesime norme valide per quest'ultimo.</p> <p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica.</p> <p>Si ritiene di accogliere il suggerimento, sia pur con esclusivo riguardo al modulo 5A. Ciò in quanto, in caso di sollecitazione (modulo 5C) non sembrano porsi particolari problemi di riservatezza.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>delle istruzioni di voto stabilite dal Tuf e dal Regolamento Emittenti.</p> <p>Assonime suggerisce, inoltre, di integrare il modulo con le istruzioni da fornire in caso di azione di responsabilità proposta in assemblea in occasione dell'approvazione del bilancio.</p> <p>Secondo lo Studio Legale CPL dovrebbero essere indicate nel modulo dell'allegato 5A le circostanze in presenza delle quali il delegato, ove espressamente autorizzato dal soggetto legittimato al voto, possa votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute: tali circostanze sono già individuate, infatti, nel vigente art. 135 del Regolamento Emittenti. Il medesimo Studio Legale suggerisce di menzionare espressamente, nel modulo dell'allegato 5A, che il rappresentante designato potrà esprimere voto difforme solo qualora non versi in una delle ipotesi di conflitto di interessi previste dall'art. 135-<i>decies</i> del Tuf.</p> <p>Lo Studio Legale CGSH ritiene utile indicare, nella prima parte del modulo – subito dopo la data dell'assemblea – che la sottoscrizione del modulo, e il conseguente conferimento della delega, non comportano spese per il socio. Si ritiene, infatti, che il timore di costi o spese “occulti” potrebbe scoraggiare l'azionista meno esperto dal conferire la delega.</p>	<p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica.</p> <p>Come detto, le sezioni del modulo di delega relative a tale fattispecie sono state integralmente riformulate (cfr. commenti relativi al punto “<i>Deleghe di voto - disciplina del voto difforme</i>”), dando così riscontro alla proposta di modifica.</p> <p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Il medesimo Studio Legale suggerisce poi di inserire, sempre nella prima parte del modulo, subito dopo il secondo paragrafo, le informazioni relative alla facoltà di revoca. Si ritiene, in merito, che a tali informazioni, ove inserite prima della sottoscrizione, potrebbe non essere dedicata la necessaria attenzione. Si reputa poi preferibile che l'informazione circa la suddetta facoltà sia accompagnata dall'indicazione di dettaglio delle modalità con cui è possibile procedervi: in assenza di tale indicazione sarebbe infatti possibile che la prospettiva della revoca sia percepita come un'eventualità meramente teorica e difficilmente praticabile.</p> <p>Lo Studio Legale CGSH ritiene, inoltre, che le informazioni relative alla possibilità di conferire la delega solo per alcune delle proposte all'ordine del giorno debbano essere inserite nella sezione del modulo relativa alle istruzioni di voto, prima delle istruzioni di voto stesse.</p> <p>Secondo il medesimo Studio Legale, alle istruzioni di voto dovrebbero invece seguire le informazioni relative al computo dei <i>quorum</i> in caso di istruzioni parziali.</p> <p>Lo Studio Legale CGSH ritiene ancora che, nella sezione relativa alle istruzioni di voto dovrebbero</p>	<p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica.</p> <p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica, aggiungendo un apposito richiamo nella parte del modulo relativa alle istruzioni di voto.</p> <p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica.</p> <p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>anche essere illustrati, con indicazione delle proposte cui si riferiscono, gli eventuali interessi di cui il rappresentante sia portatore, per conto proprio o di terzi.</p> <p>Il medesimo Studio Legale suggerisce poi di eliminare, nella sezione relativa all'ipotesi in cui si verificano circostanze ignote all'atto del conferimento, il riferimento all'ipotesi di modifica o integrazione dell'ordine del giorno, nel caso in cui sia confermato il differente regime (dal punto di vista del conflitto di interessi) tra le due fattispecie [v. <i>supra</i>, osservazione <i>sub</i> "rappresentante designato"].</p> <p>Secondo lo Studio Legale, sarebbe inoltre opportuno prevedere che la sezione relativa all'autorizzazione al voto difforme nel caso di circostanze ignote all'atto del conferimento sia solo eventualmente presente, appunto nel caso in cui per il rappresentante non ricorra alcuna delle condizioni previste dall'art. 135-<i>decies</i> del Tuf.</p> <p>Nelle due sezioni relative, rispettivamente, al verificarsi di circostanze ignote e alla modifica o integrazione dell'ordine del giorno, sarebbe infine opportuno - sempre secondo lo Studio Legale CGSH - far precedere le indicazioni di voto dall'informazione relativa alla facoltà di riempire o meno anche tali sezioni, e far seguire le indicazioni di voto dalle informazioni relative al calcolo dei</p>	<p>Non si è ritenuto di accogliere l'osservazione in quanto il regime regolamentare del voto in assenza di istruzioni è stato uniformato.</p> <p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica.</p> <p>In accoglimento della proposta di modifica, sono stati inseriti nel modulo appositi richiami.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p><i>quorum.</i></p> <p>Nell'ambito della consultazione è stato suggerito di richiedere l'indicazione, nel modulo di delega, del codice della comunicazione di legittimazione e di fare riferimento, anziché ai punti inseriti all'ordine del giorno, alle "deliberazioni proposte", da esplicitare nel modulo di delega.</p>	<p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica in relazione al livello di dettaglio delle istruzioni di voto. In particolare, con riferimento a ciascun punto all'ordine del giorno, il modulo riporterà le "deliberazioni sottoposte al voto" ad esso relative. Quanto al codice della comunicazione di legittimazione, si è ritenuto di prevederne un'indicazione facoltativa.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p style="text-align: center;">Deleghe di voto – disciplina transitoria in materia di rappresentante designato dalla società</p>	<p style="text-align: center;">-----</p>	<p>Si ritiene opportuno fornire alcune indicazioni circa la disciplina transitoria in materia di rappresentante designato dalla società. Si potrebbe ritenere, infatti, che la previsione dell'articolo 135-<i>undecies</i> del Tuf sia applicabile, con riguardo alle società i cui statuti non abbiano derogato all'obbligo di designazione del rappresentante (<i>opt-out</i>), alle assemblee il cui avviso di convocazione sia stato pubblicato dopo il 31 ottobre 2010 (v. art. 7, comma 1, d.lgs. 27/2010).</p> <p>Tuttavia, prima dell'entrata in vigore delle disposizioni di attuazione ai sensi dell'art. 135-<i>undecies</i>, commi 2 e 5, Tuf, gli emittenti e i soggetti eventualmente designati non avrebbero a disposizione un quadro completo della relativa disciplina: si ritiene pertanto che, fino all'entrata in vigore delle pertinenti previsioni del Regolamento Emittenti e dei suoi allegati, le disposizioni dell'art. 135-<i>undecies</i> non siano applicabili.</p> <p>Naturalmente, durante la quiescenza della previsione in commento, nulla vieta agli emittenti di procedere spontaneamente alla designazione di un soggetto che i soci possono indicare come rappresentante: in tal caso, saranno applicabili, nei rapporti tra deleganti e delegato, le regole ordinarie in materia di rappresentanza nell'assemblea.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p style="text-align: center;">Sollecitazioni di deleghe – doveri di correttezza e trasparenza</p>	<p>ABI ha chiesto di chiarire se il promotore della sollecitazione possa essere la stessa società emittente.</p>	<p>Sulla base della legislazione primaria vigente, non sembra possibile escludere la facoltà per l'emittente di svolgere una sollecitazione. Infatti, il d.lgs. n. 27/10 ha abrogato l'art. 139 del Tuf che richiedeva al committente di una sollecitazione di essere azionista con almeno l'1% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto. Peraltro, la promozione di una sollecitazione di deleghe da parte dell'emittente presenta profili di particolare delicatezza a causa del rischio di possibili abusi: si pensi al rischio di sollecitazioni promosse dall'emittente – con costi sostenuti dallo stesso emittente e, quindi, da tutti gli azionisti – nell'esclusivo interesse dei soci di controllo o di altre parti correlate quali, ad esempio, i dirigenti con responsabilità strategiche. Ciò considerato e tenuto conto che l'art. 114, comma 1, del Tuf delega la Consob a definire regole di trasparenza e correttezza per la sollecitazione deleghe, si è ritenuto di introdurre nel regolamento alcune specifiche regole di correttezza per le sollecitazioni di deleghe promosse dall'emittente.</p> <p>In particolare, è stata integrata la disciplina regolamentare (<i>cf. nuovi artt. 137 e 138</i>), ivi compresi gli schemi di prospetto informativo e di modulo di delega <i>sub</i> allegati 5B e 5C, precisando che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - nel caso di sollecitazione effettuata dalla società emittente, quest'ultima sia sempre tenuta ad esercitare il voto anche in modo non conforme alle

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Sodali ritiene positiva la decisione di eliminare l'autorizzazione preventiva alla pubblicazione del prospetto e di eliminare l'obbligo di pubblicità dell'avviso.</p> <p>Assonime, al contrario, auspica la conservazione dell'obbligo di invio preventivo del prospetto alla Consob e del connesso potere di richiedere informazioni integrative. In senso analogo il Sig.</p>	<p>proprie proposte (obbligatorietà della c.d. <i>two-way proxy</i>), mentre per le sollecitazioni il cui promotore è un soggetto diverso dall'emittente rimane fermo che sia lo stesso promotore a decidere, e a rendere noto nel prospetto e nel modulo di delega, se esercitare il voto anche in modo difforme alle proprie proposte;</p> <p>- non sia contemplata la possibilità (riconosciuta con riferimento al promotore diverso dall'emittente e al rappresentante designato che non sia in conflitto di interessi) di autorizzare il delegato a votare in modo difforme rispetto alle indicazioni fornite nel caso di fatti nuovi rilevanti ovvero di modifica o integrazione delle proposte sottoposte all'assemblea (in merito si veda anche il commento al punto "<i>Deleghe di voto - disciplina del voto difforme</i>"). Rimane fermo che, nel caso di sollecitazioni eventualmente promosse per conto proprio da amministratori dell'emittente, i costi saranno a carico degli stessi.</p> <p>Si ritiene di confermare il testo proposto in consultazione al fine di consentire una maggiore celerità nello svolgimento delle sollecitazioni di deleghe, anche in considerazione della ristrettezza dei tempi a disposizione del promotore. Si ritiene, infatti, che l'esercizio della vigilanza <i>ex post</i> e il connesso potere di richiedere integrazioni informative (<i>cf. art. 144, comma 2, lett. b), Tuf</i>)</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Marco Bava, che chiede inoltre di prolungare il termine per la richiesta di informazioni integrative, attualmente fissato in cinque giorni, a dieci giorni.</p> <p>Sodali ha chiesto di confermare, condividendola, la previsione sulla possibilità, per il promotore, di ricorrere alla <i>two-way proxy</i>.</p> <p>Assonime ha chiesto di integrare lo schema di prospetto di sollecitazione (allegato 5B) inserendovi le informazioni relative alle posizioni assunte dalle società del gruppo del promotore.</p> <p>ABI ha chiesto di chiarire che l'obbligo di comunicazione delle eventuali variazioni del prospetto di sollecitazione è in capo al promotore e non agli intermediari (<i>cfr. previgente art. 134, comma 6, del Regolamento Emittenti</i>).</p>	<p>siano sufficienti a conciliare tali esigenze di celerità con l'interesse a una corretta informazione al pubblico.</p> <p>Si è ritenuto di confermare la disciplina proposta nella consultazione, salvo quanto sopra rappresentato nel caso di sollecitazioni promosse dallo stesso emittente.</p> <p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica. Con l'occasione, si è ritenuto opportuno precisare espressamente la nozione di "gruppo" di appartenenza del promotore, più volte citata nell'ambito del prospetto, facendo riferimento ai soggetti controllanti, controllati e/o sottoposti al comune controllo.</p> <p>E' stato chiarito il dettato della norma (<i>cfr. nuovo art. 136, comma 6</i>) in modo da precisare i compiti spettanti al promotore e ai depositari (oggi "ultimi intermediari") in seguito al verificarsi di eventi sopravvenuti che rendano necessaria una modifica del prospetto. Più specificamente, è stato precisato che a fronte di tali circostanze:</p> <ul style="list-style-type: none"> - il promotore sia tenuto a pubblicare le modifiche con le stesse modalità già impiegate, ai sensi del comma 3, per la diffusione del prospetto; - gli ultimi intermediari siano invece tenuti a comunicare senza indugio ai soggetti sollecitati

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>l'avvenuta messa a disposizione del prospetto e del modulo modificati.</p> <p>Si è infine ritenuto opportuno prevedere che l'avviso con cui è data notizia dell'intenzione di promuovere una sollecitazione, indichi, in aggiunta alle altre informazioni già richieste, il sito <i>internet</i> del promotore dove il prospetto e il modulo sono reperibili, che potrebbe coincidere con quello dell'emittente previo consenso di quest'ultimo. Al fine di facilitare la conoscenza della sollecitazione e della relativa documentazione, è stato comunque conservato l'obbligo di pubblicare detto avviso sul sito <i>internet</i> del'emittente medesimo (<i>cfr. nuovo art. 136, commi 1, 2 e 3</i>).</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p style="text-align: center;">Sollecitazioni di deleghe – identificazione degli azionisti</p>	<p>Sodali ha chiesto di ridurre il termine concesso agli intermediari per comunicare i dati identificativi degli azionisti portando il termine a tre/cinque giorni dagli attuali dieci giorni (<i>cf. il previgente art. 134, comma 7, lett. b</i>).</p> <p>ABI ritiene invece che i termini previsti dal regolamento siano insufficienti e chiede pertanto di ricondurre la procedura di indagine nell'ambito di quella <i>ex art. 83-duodecies</i> Tuf o, qualora ciò sia impossibile perché quest'ultima norma non prevede il diritto di identificazione in capo al promotore, di uniformare i termini per l'identificazione portando quelli stabiliti nel citato art. 134 a quindici giorni. Le richieste di identificazione dovrebbero essere inoltre veicolate dagli emittenti e da questi agli intermediari partecipanti, in modo che si evitino reiterazioni di richieste da parte di più promotori. La medesima Associazione rileva, infine, che non sempre gli intermediari sono in grado di conoscere direttamente i "soggetti cui spetta il diritto di voto".</p> <p>Anche lo Studio Legale CGSH sottolinea che il termine di dieci giorni lavorativi previsto dal vigente articolo 135 [<i>recte</i>: 134], comma 7, lettera <i>b</i>) sia di gran lunga inferiore a quello di quindici giorni di mercato proposto quale termine per l'evasione, da parte degli intermediari, della richiesta formulata dall'emittente ai sensi dell'art. 83-<i>duodecies</i> Tuf. Poiché a giudizio dello Studio Legale non vi sarebbero ragioni tali da imporre termini diversi per la medesima attività a seconda delle circostanze in</p>	<p>Il meccanismo di identificazione degli azionisti definito dall'art. 134 del vigente Regolamento Emittenti, riproposto nel documento di consultazione (nuovo art. 136, comma 7), presenta alcune caratteristiche che lo distinguono dall'analogo procedimento recentemente introdotto dall'art. 83-<i>duodecies</i> del Tuf. In particolare, quest'ultimo sistema di identificazione opera attraverso flussi informativi che – in seguito a un impulso iniziale da parte dell'emittente, anche su richiesta della minoranza – percorrono la catena di intermediazione dalla società di gestione accentrata fino agli intermediari ultimi (v. art. 1, comma 1, lett. <i>kk</i>) del Provvedimento <i>post-trading</i>). Come previsto dall'art. 27 del citato Provvedimento, i flussi informativi che recano l'indicazione dei dati identificativi degli azionisti percorrono poi in senso contrario la catena di intermediazione fino agli intermediari partecipanti al sistema di gestione accentrata, i quali provvedono poi a comunicare all'emittente i dati raccolti. Pertanto, questo modello di <i>shareholder identification</i> consente una mappatura tendenzialmente completa degli azionisti che non abbiano negato il proprio consenso all'identificazione, unitamente a un elevato livello di certezza dei dati trasmessi: ciò in virtù della riconciliazione di questi ultimi dati con le evidenze contabili degli intermediari operata nelle diverse fasi della circolazione dell'informazione. Al contempo, tuttavia, tale sistema appare più</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>cui tale attività è richiesta, si suggerisce di prevedere lo stesso termine (preferibilmente di dieci giorni lavorativi, piuttosto che di quindici giorni di mercato aperto) per le varie ipotesi in cui gli intermediari sono tenuti a comunicare l'identità degli azionisti.</p>	<p>dispendioso in termini di tempo e potenzialmente più costoso dell'analogo meccanismo contemplato nel Regolamento Emittenti. Difatti, quest'ultimo permette al promotore della sollecitazione di selezionare gli intermediari a cui richiedere le informazioni rilevanti anche in base al livello di copertura dell'azionariato che esso desidera ottenere (c.d. "<i>cherry picking</i>"). L'assenza del doppio flusso informativo (ascendente e discendente) che caratterizza il sistema definito nell'art. 83-<i>duodecies</i> del Tuf consente inoltre, pur non garantendo gli <i>standard</i> più elevati di sicurezza dei dati, di conseguire notevoli risparmi di tempo. Si ritiene, pertanto, che le caratteristiche del procedimento definito nel nuovo art. 136, comma 7, del Regolamento Emittenti siano particolarmente utili in caso di sollecitazione di deleghe, giacché i tempi ristretti a disposizione del promotore non sembrano compatibili con quelli necessari al completamento dell'identificazione nelle forme stabilite dall'art. 83-<i>duodecies</i> Tuf. La possibilità di determinare il livello di copertura della <i>shareholder identification</i> può contribuire altresì a contenere i costi della sollecitazione, in quanto il costo marginale dei dati reperiti sembra crescere al crescere del livello di precisione dell'indagine. La pubblicazione del prospetto di sollecitazione garantisce, peraltro, che la selezione degli intermediari presso i quali svolgere l'indagine non comporti lesioni degli interessi degli azionisti che</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Sodali ha chiesto di chiarire il contenuto dei “dati identificativi” dei soci che devono essere comunicati ai fini della sollecitazione, includendovi tutti i recapiti utili a contattare i depositari, incluso il numero di telefono.</p> <p>Lo Studio Legale Trevisan ha auspicato che si chiarisca, in sede di adozione delle modifiche al Regolamento Emittenti, che non vi sono conflitti normativi tra quanto previsto dal vigente art. 134, comma 7, lett. <i>b</i>) in materia di comunicazione dei dati personali degli investitori e la disciplina applicabile alla tutela della <i>privacy</i> e del segreto bancario.</p> <p>ABI ha chiesto che la Consob indichi i criteri da adottare per la messa a disposizione su supporto</p>	<p>non siano individualmente contattati dal promotore. Una volta delineato il suddetto meccanismo, si è ritenuto pertanto di apportare i necessari chiarimenti alla norma in esame, riducendo altresì (da dieci a tre giorni lavorativi) i tempi a disposizione degli intermediari per la comunicazione delle informazioni rilevanti in loro possesso.</p> <p>Si ritiene che alla comunicazione del numero di telefono – di per sé non qualificabile come “dato identificativo” – sia applicabile la disciplina generale in materia di trattamento dei dati personali (v. in particolare l’art. 23 del d.lgs. 30 giugno 2003, n. 196): si renderà quindi necessario acquisire il consenso espresso dell’interessato.</p> <p>Si ritiene che la disciplina dettata dal Regolamento Emittenti in materia di comunicazione dei dati personali non sia confliggente con le previsioni dell’ordinamento in materia di tutela della <i>privacy</i> (v. art. 24, comma 1, lett. <i>a</i>) del già ricordato d.lgs. 196/2003).</p> <p>Si ritiene che l’emittente debba mettere a disposizione i dati dei quali lo stesso sia in possesso</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>informatico dei dati identificativi dei soci e delle altre risultanze dal libro soci, di cui al vigente art. 134, comma 7, della bozza di Regolamento Emittenti con particolare riferimento al caso in cui le segnalazioni riferite all'ultima operazione societaria (ad esempio, la distribuzione del dividendo) non siano interamente pervenute alla società e riportate in detto libro.</p>	<p>al momento della ricezione della richiesta da parte del promotore. Quanto alle caratteristiche del supporto informatico, si ritiene che esse possano essere liberamente stabiliti dai soggetti che prendono parte all'indagine.</p>
<p>Sollecitazioni di deleghe – spese della sollecitazione</p>	<p>Lo Studio Legale Trevisan rileva che l'articolo 134, comma 9, del Regolamento Emittenti, nel testo posto in consultazione, nel prevedere che le spese della sollecitazione siano a carico del promotore, non specifica in base a quali calcoli possano essere computati tali costi né in che termini e con quali modalità gli stessi debbano essere corrisposti agli aventi diritto. Secondo il medesimo Studio Legale, infatti, data la complessità della procedura di sollecitazione e il numero potenzialmente elevato di soggetti in essa coinvolti, può essere difficile per il</p>	<p>Si ritiene che le tariffe applicabili ai servizi di identificazione dei soci, così come le modalità di pagamento e di prestazione delle garanzie, siano liberamente determinabili dalle parti coinvolte.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>promotore prevenire i costi da sostenere e, eventualmente, fornire le garanzie necessarie al successivo adempimento della propria obbligazione.</p>	
<p>Sollecitazioni di deleghe – conferimento e revoca della delega</p>	<p>Lo Studio Legale CGSH ritiene opportuno eliminare dal vigente art. 137, comma 1, il riferimento al soggetto “<i>che abbia effettuato l’adempimento necessario per la partecipazione all’assemblea</i>”. Da un lato, infatti, l’adempimento necessario per la partecipazione all’assemblea, sulla base del combinato disposto degli articoli 83-<i>novies</i>, comma 1, lett. c) e 83-<i>sexies</i>, comma 1, Tuf, è effettuato dall’intermediario, su richiesta dell’interessato; dall’altro, poiché la comunicazione per la partecipazione all’assemblea è necessariamente effettuata dopo il settimo giorno di mercato aperto precedente l’assemblea, la proposta formulazione del comma 1 rischierebbe di legittimare il conferimento della delega solo da parte dei soggetti per conto dei quali la comunicazione dell’intermediario sia già stata effettuata, cosa che restringerebbe eccessivamente il lasso temporale entro il quale la delega deve essere conferita.</p>	<p>Si è ritenuto di accogliere la proposta di modifica.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p align="center">Sollecitazioni di deleghe – modulo di delega allegato 5C</p>	<p>Lo Studio Legale CGSH ha suggerito che nel modulo di delega contenuto nell'allegato 5C:</p> <p>(i) sia indicato che il conferimento della delega non comporta alcun costo per il soggetto legittimato al voto;</p> <p>(ii) siano precisate le modalità con cui è possibile revocare la delega;</p> <p>(iii) nella sezione relativa all'autorizzazione al voto nel caso in cui si verificano circostanze ignote al conferimento, l'autorizzazione sia preceduta dall'indicazione della facoltatività della medesima e seguita da informazioni relative al calcolo dei <i>quorum</i> nel caso in cui l'autorizzazione non sia concessa;</p> <p>(iv) nella sezione relativa alle istruzioni di voto sulle materie non oggetto di sollecitazione, le istruzioni di voto siano precedute dall'indicazione della facoltatività delle medesime e seguite da informazioni relative al calcolo dei <i>quorum</i> nel caso in cui non siano date istruzioni su materie altre rispetto a quelle oggetto della sollecitazione.</p>	<p>Si è ritenuto di accogliere le proposte di modifica. In merito vedi anche commenti al punto “<i>Deleghe di voto - disciplina del voto difforme</i>”.</p>
<p align="center">Deleghe di voto - disciplina del voto difforme</p>	<p align="center">-----</p>	<p>A seguito dell'esame di alcune osservazioni pervenute nonché degli ulteriori specifici interventi operati su talune norme (si vedano, in particolare, le modifiche effettuate per l'ipotesi di sollecitazione promossa dalla società emittente), la scrivente ha approfondito le possibili casistiche di voto difforme nell'ambito della disciplina delle deleghe rilasciate al rappresentante designato, della sollecitazione di deleghe nonché, infine, del voto esercitato per corrispondenza o in via elettronica prima</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>dell'assemblea, al fine di pervenire ad un regime per quanto possibile coerente e completo in argomento.</p> <p>Ciò in quanto, con specifico riferimento alle disposizioni relative ai casi in cui si verificano prima dell'assemblea circostanze di rilievo non note al momento del conferimento della delega o dell'esercizio del voto a distanza, ovvero intervengano modifiche o integrazioni delle proposte sottoposte all'assemblea medesima, sono state rilevate, nell'ambito di ciascuna delle discipline sopra richiamate, talune lacune e diversità di trattamento non giustificate.</p> <p>Più specificamente:</p> <ul style="list-style-type: none"> - con riferimento al voto esercitato per corrispondenza o in via elettronica prima dell'assemblea, è stato meglio precisato il regime applicabile a fronte di modifiche o integrazioni delle proposte sottoposte all'assemblea; (<i>cfr. art. 143, comma 3, del Regolamento Emittenti, richiamato dall'art. 143-ter, comma 1</i>). In tale ipotesi, infatti, è stato previsto che il titolare del diritto possa manifestare la propria volontà 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, l'adesione alle proposte di voto espresse dall'organo amministrativo o da altro azionista) ovvero, infine,

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>la revoca del voto. Inoltre, è stato precisato <i>ex novo</i> nelle previsioni citate che, ove l'interessato non effettui alcuna delle scelte sopra indicate, verrà considerato come confermato il voto eventualmente già espresso;</p> <p>- modifiche analoghe a quelle sopra indicate, con gli opportuni adattamenti, sono state apportate anche al contenuto del modulo di delega per il conferimento della rappresentanza al rappresentante designato dall'emittente (allegato 5A). In particolare, è stato previsto che nel caso in cui si verificano circostanze di rilievo non note all'atto del conferimento della delega, il delegato possa scegliere se: confermare le istruzioni di voto già espresse; modificare le medesime (indicando voto contrario, voto favorevole ovvero astensione); revocare le istruzioni di voto, con gli effetti indicati dall'art. 135-<i>undecies</i>, comma 3, del Tuf; autorizzare espressamente il rappresentante (che non sia in conflitto di interessi) ad esprimere un voto difforme da quello indicato nelle istruzioni. Ove il delegante non effettui alcuna delle scelte sopra indicate, è previsto che venga considerata confermata l'istruzione di voto data inizialmente.</p> <p>Il regime sopra descritto è stato sostanzialmente riprodotto anche per l'ipotesi di modifica o integrazione delle proposte sottoposte all'assemblea, tenendo ovviamente conto delle differenze tra le due fattispecie e in particolare della circostanza che, nel caso di "integrazione" delle</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>proposte sottoposte all'assemblea, necessariamente non può sussistere una precedente indicazione di voto da parte del delegante;</p> <p>- in linea con le suddette modifiche e tenuto conto delle norme speciali dettate per la sollecitazione di deleghe promossa dalla società emittente, sono stati operati i necessari cambiamenti anche nei nuovi artt. 137 e 138 del Regolamento Emittenti in materia di sollecitazione modificando di conseguenza anche il prospetto e il modulo di cui agli allegati 5B e 5C. Più specificamente:</p> <p>a) nel caso di circostanze ignote sopravvenute che incidano sulle proposte di voto effettuate dal promotore, è stato specificato nel modulo che, ove il soggetto sollecitato decida di non autorizzare il promotore ad esprimere un voto difforme rispetto a quello proposto, la delega conferita si intende confermata;</p> <p>b) nell'art. 138 è stata sostanzialmente riprodotta la disciplina, sopra descritta, relativa al rappresentante designato dall'emittente. L'articolo definisce infatti le regole di comportamento applicabili alle ipotesi in cui il sollecitato esprima un voto su proposte non oggetto di sollecitazione ovvero, se consentito, un voto difforme dalle indicazioni o dalle raccomandazioni del promotore: in tali ipotesi, pertanto, il medesimo promotore opera come semplice rappresentante.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p align="center">Deleghe elettroniche</p>	<p>ABI ha chiesto che, nelle more dell’emanazione del regolamento del Ministero di Giustizia in tema di modalità di conferimento della delega in via elettronica, la Consob fornisca il proprio orientamento al riguardo in sede di approvazione del Regolamento Emittenti, affinché gli emittenti possano giovare di tali indicazioni nella predisposizione delle conseguenti modifiche statutarie.</p>	<p>L’art. 135-<i>novies</i>, comma 6, del Tuf demanda al Ministero della Giustizia il compito di stabilire con proprio regolamento, sentita la Consob, “[...] <i>le modalità di conferimento della delega in via elettronica, in conformità con quanto previsto nell'articolo 2372, primo comma, del codice civile</i>” e vincola le società ad indicare nello statuto “[...] <i>almeno una modalità di notifica elettronica della delega che gli azionisti hanno la facoltà di utilizzare</i>”. Dalla lettura della prima parte della norma si evince che il regolamento del Ministero dovrà individuare soltanto le modalità di conferimento della delega in via elettronica dal delegante al delegato e non dovrà, invece, trattare la materia della notifica elettronica all’emittente della delega già conferita (in via elettronica o meno). Quest’ultimo elemento è interamente rimesso, nella seconda parte della norma, all’autonomia statutaria. Pertanto, le modifiche statutarie in tema di notifica elettronica non richiedono la preventiva adozione del regolamento del Ministero.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p>Voto per corrispondenza o in via elettronica - disciplina generale</p>	<p>Assonime ha chiesto di prevedere, “<i>in linea con la normativa primaria</i>” di cui all’art. 125-bis, comma 4, lett. b), n. 4, del Tuf, che la disciplina delle modalità e condizioni per l’esercizio del voto per corrispondenza e con mezzi elettronici (<i>cf. artt. 140, comma 01 e 143-bis, comma 2, Regolamento Emittenti in consultazione</i>), per le società che prevedano statutariamente tale possibilità, sia individuata nell’avviso di convocazione in luogo dello statuto, assicurando così agli emittenti una “<i>certa flessibilità</i>” operativa.</p> <p>ID Technology ha chiesto di dettare una disciplina puntuale delle modalità di intervento in assemblea mediante “<i>sistemi di comunicazione in tempo reale a due vie</i>”, nonché dell’esercizio del voto con mezzi elettronici durante l’assemblea medesima (<i>cf. art. 143-bis, comma 1, lett. b) e c), Regolamento Emittenti</i>), anche mediante rinvio ad un apposito “regolamento attuativo”. Tale esigenza è motivata dalle criticità tecniche di attuazione di tali istituti e</p>	<p>Si ritiene di accogliere la richiesta di modifica suggerita da Assonime. Fermo restando che - a norma dell’art. 2370, comma quarto, del codice civile - spetta allo statuto la facoltà di prevedere in via generale “[...] <i>l’espressione del voto per corrispondenza o in via elettronica</i>”, appare condivisibile l’esigenza di assicurare agli emittenti la massima flessibilità operativa consentendo che l’individuazione delle modalità e condizioni di esercizio del voto nelle ipotesi sopra indicate avvenga nell’avviso di convocazione. Tale soluzione, peraltro, è in linea con il dettato dell’art. 125-bis, comma 4, lettera b), n. 4, del Tuf, ove si stabilisce che l’avviso di convocazione contenga, tra l’altro, “<i>le procedure di voto per corrispondenza o con mezzi elettronici, se previsto dallo statuto</i>”. Alla luce di quanto sopra, sono stati opportunamente riformulate le relative norme (artt. 140, comma 1 e 143-bis, comma 2).</p> <p>Si ritiene di confermare la scelta di mantenere nel regolamento esclusivamente i principi di carattere generale cui dovranno attenersi gli emittenti nel disciplinare l’intervento in assemblea e l’esercizio del voto mediante mezzi elettronici, senza indicare le specifiche modalità tecniche da adottare ai suddetti fini. Infatti, allo scopo di facilitare e rendere più agevole il ricorso a tali istituti, si è ritenuto preferibile, come già precisato nel</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>dalla connessa opportunità di evitare che gli emittenti adottino soluzioni non coerenti con lo spirito della Direttiva.</p> <p>ID Technology, avuto riguardo al voto esercitato prima dell'assemblea sia per corrispondenza che in via elettronica, ha suggerito di stabilire espressamente (nell'art. 143-ter o nell'art. 140) la possibilità di spedire all'avente diritto al voto “<i>non la scheda da compilare ma le credenziali di accesso al sistema di voto remoto</i>”, sistema che garantirebbe una maggiore celerità della procedura, aumentando significativamente la “<i>reale partecipazione al voto</i>”.</p>	<p>documento di consultazione, rimettere all'autonomia dei medesimi emittenti l'individuazione degli strumenti ritenuti maggiormente idonei, anche in ragione delle proprie particolari esigenze e delle singole caratteristiche strutturali, per disciplinare l'uso dei mezzi elettronici in modo adeguato ed efficiente. Tale soluzione, evidentemente, non preclude la possibilità che gli operatori coinvolti a vario titolo nel procedimento assembleare possano congiuntamente implementare, anche sulla base di accordi di carattere generale, dei sistemi comuni per la gestione delle procedure tramite le quali esercitare il diritto di intervento e di voto in forma elettronica.</p> <p>Si ritiene di non accogliere la proposta di modifica in esame. Al riguardo si fa presente che, ferma restando la distinzione tuttora esistente tra il voto per corrispondenza, che deve essere esercitato mediante l'invio della scheda di voto (<i>cf. artt. 2370, comma 4, e 127 del Tuf</i>), e il voto esercitato prima dell'assemblea con mezzi elettronici, non si è ritenuto opportuno - come già sopra precisato - non definire in via regolamentare procedure estremamente tecniche e soggette ad una continua evoluzione. Si è preferito, quindi, rimettere all'emittente l'individuazione delle modalità più idonee a tale scopo, le quali senz'altro potranno</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		prevedere anche il rilascio di credenziali di accesso al sistema di voto remoto.

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p style="text-align: center;">Voto per corrispondenza o in via elettronica - segretezza del voto</p>	<p>Assonime ha sottolineato come le attività di controllo e scrutinio delle espressioni di voto pervenute per corrispondenza, anche elettronica, vengono necessariamente effettuate in anticipo rispetto all’inizio dei lavori assembleari, per ragioni connesse alla celerità ed efficienza dello scrutinio. Pertanto, al fine di rendere coerenti le previsioni regolamentari di cui agli artt. 140, comma 1, 141, comma 3 e 143-ter, comma 4, con tale necessità operativa e tenendo conto dell’analogia espressione utilizzata con riguardo al rappresentante designato nell’art. 135-undecies, comma 4, del Tuf, è stato proposto di sostituire il termine “segretezza” con “riservatezza”.</p> <p>La medesima Associazione, inoltre, ha suggerito di esplicitare negli artt. 142, comma 2, e 143-ter, comma 4, del Regolamento Emittenti, la possibilità - già indicata nel documento di consultazione - che il presidente dell’organo di controllo si faccia coadiuvare da propri incaricati per la custodia e il conteggio dei voti espressi per corrispondenza, anche elettronica, e che gli stessi debbano essere tenuti al medesimo dovere di riservatezza: ciò sarebbe in linea con quanto stabilito dal già citato art. 135-undecies, comma 4 del Tuf, per il rappresentante designato.</p> <p>Lo Studio Legale CGSH, infine, ha evidenziato come la verosimile maggiore complessità delle procedure di voto elettronico e la connessa probabile necessità per il presidente dell’organo di controllo di richiedere l’ausilio di altri soggetti, non</p>	<p>Si ritiene che le osservazioni formulate da Assonime siano condivisibili, anche tenuto conto del termine adottato nell’art. 135-undecies, comma 4, del Tuf (“riservatezza”), sia pure avuto riguardo alla diversa fattispecie della delega di voto rilasciata al rappresentante designato dalla società con azioni quotate. Conseguentemente, si è provveduto a sostituire il termine “segretezza” con il termine “riservatezza” (quest’ultimo, peraltro, già utilizzato nell’art. 142, comma 2) nelle norme richiamate (come detto, artt. 140, comma 1, 141, comma 3 e 143-ter, comma 4), nonché - per coerenza - nell’art. 135, comma 3, in materia di sollecitazione di deleghe. Sono stati, inoltre, modificati i citati artt. 142, comma 2 e 143-ter, comma 4, facendo riferimento esplicitamente alla possibilità per il presidente dell’organo di controllo di avvalersi - per lo svolgimento dei compiti ad esso spettanti - di dipendenti ed ausiliari, a loro volta soggetti al dovere di riservatezza.</p> <p>Con riferimento alla manifestata esigenza di circoscrivere l’ambito di responsabilità del presidente dell’organo di controllo, si ribadisce in primo luogo che - come si evince dal dettato letterale del novellato art. 143-ter, comma 4,</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>necessariamente interni all'emittente, per lo svolgimento dei relativi compiti in materia, suggeriscano di individuare l'ambito di responsabilità di detto presidente con un maggior grado di dettaglio: ciò per non rendere la responsabilità in questione "sproporzionata rispetto al controllo" ragionevolmente esercitabile sull'intero procedimento. Alla luce di ciò, è stato chiesto di riformulare l'art. 143-ter, comma 4, del Regolamento Emittenti, prevedendo che il presidente dell'organo di controllo sia responsabile della riservatezza solo in seguito alla ricezione del voto da parte della società e che tale segretezza copra solo il voto e non tutti i "dati" ad esso "relativi".</p>	<p>Regolamento Emittenti - l'obbligo di riservatezza in capo a tale soggetto è relativo alle informazioni riguardanti i "voti esercitati", intendendosi per tali quelli ricevuti dall'emittente o da soggetti di cui quest'ultimo si avvalga per la gestione delle procedure di raccolta ed elaborazione dei dati. Nell'ottica di una maggiore delimitazione degli ambiti di responsabilità, inoltre, è stata apportata all'art. 143-ter, comma 4, la modifica sopra commentata, consistente nell'indicazione espressa della possibilità per il presidente dell'organo di controllo di avvalersi della collaborazione di altri soggetti, a loro volta tenuti al medesimo dovere di riservatezza. In merito alla seconda richiesta dello Studio Legale CGSH, si ritiene di confermare la scelta di richiedere la riservatezza sino all'inizio dei lavori assembleari, non solo sul contenuto delle espressioni di voto ma anche sui dati ad esso relativi (quali, ad esempio, il numero complessivo dei votanti ovvero l'identità di chi abbia esercitato tale diritto) posto che anche dette informazioni - ove rivelate in anticipo rispetto all'assemblea - potrebbero condizionarne il corretto svolgimento.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p data-bbox="174 587 618 727">Voto per corrispondenza o in via elettronica - tempistica esercizio e revoca del voto prima dell'assemblea</p>	<p data-bbox="667 108 1357 320">Con specifico riferimento al voto per corrispondenza, ID Technology ha suggerito di stabilire una tempistica per l'invio all'avente diritto della scheda di voto da parte dell'emittente, al fine di <i>“garantire all'azionista di poter esercitare realmente il proprio diritto”</i>.</p> <p data-bbox="667 810 1357 1204">Numerosi osservatori hanno chiesto di ampliare i termini per l'esercizio e per la revoca del voto prima dell'assemblea. Più specificamente, il Sig. Marco Bava ha chiesto di modificare il vigente art. 141, comma 2, del Regolamento Emittenti (relativo al voto per corrispondenza ma applicabile, in forza del rinvio operato dall'art. 143-ter, comma 1, anche al voto elettronico), prevedendo che le schede di voto possano pervenire all'emittente entro <i>“la fine”</i> dell'assemblea, e non <i>“entro le quarantotto ore precedenti”</i> la stessa.</p>	<p data-bbox="1388 108 2056 767">Non si ritiene di accogliere la modifica proposta da ID Technology. Si rileva al riguardo che la tempistica di messa a disposizione degli azionisti della scheda di voto è già prevista nell'art. 125-quater, comma 1, lettera b), del Tuf, ai sensi del quale <i>“[...] entro il termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione sono messi a disposizione sul sito Internet della società ... b) i moduli che gli azionisti hanno la facoltà di utilizzare ... qualora previsto dallo statuto, per il voto per corrispondenza; qualora i moduli non possano essere resi disponibili in forma elettronica per motivi tecnici, sul medesimo sito sono indicate le modalità per ottenerli in forma cartacea e, in tal caso, la società è tenuta a trasmettere, anche per il tramite degli intermediari, i moduli per corrispondenza e gratuitamente a ciascun socio che ne faccia richiesta”</i>.</p> <p data-bbox="1388 810 2056 1204">Si è ritenuta condivisibile l'esigenza manifestata da molti osservatori di rendere più flessibile la tempistica relativa all'esercizio ed alla revoca dei voti esercitati a distanza prima dell'assemblea, anche nel presupposto che l'utilizzo di strumenti elettronici consenta una maggiore velocità di elaborazione dei dati ricevuti e, pertanto, un significativo snellimento delle procedure. Sempre in un'ottica di semplificazione si è proceduto, inoltre, ad uniformare - per quanto possibile - la disciplina del voto per corrispondenza e del voto</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Inoltre, con particolare riguardo alla revoca del voto esercitato in via elettronica prima dell'assemblea (art. 143-ter, comma 2), è stato suggerito di prevedere che tale revoca possa intervenire anche durante la riunione assembleare (Studio Legale Trevisan, che ritiene detta soluzione coerente con la riconosciuta facoltà di consentire l'esercizio del voto anche durante i lavori assembleari; Sig. Marco Bava, che lo propone anche per il voto per corrispondenza - cfr. art. 141 del Regolamento Emittenti) o almeno sino all'inizio dei lavori (Studio Legale CMPCM, che rammenta come tale ultimo riferimento temporale sia preso in considerazione dal nuovo art. 83-sexies, comma 4, del Tuf, in tema di ricevimento da parte dell'emittente delle comunicazioni attestanti il possesso azionario alla <i>record date</i>).</p> <p>Infine, ABI ha chiesto, "<i>al fine di evitare dubbi e possibili controversie</i>" di integrare il regolamento con l'indicazione che il socio che abbia esercitato il diritto di voto prima dell'assemblea con mezzi elettronici e non lo abbia revocato, "<i>possa intervenire alla riunione ma esclusivamente senza diritto di voto</i>".</p>	<p>elettronico. Nello specifico:</p> <ul style="list-style-type: none"> - il termine massimo per l'esercizio del voto nelle due ipotesi è stato ampliato (da "48 ore precedenti l'assemblea" al "giorno precedente l'assemblea" - cfr. art. 141, comma 2, richiamato dall'art. 143-ter, comma 1); - per quanto riguarda il regime della revoca: <ul style="list-style-type: none"> a) sono state confermate le previsioni riguardanti la possibilità di revocare il voto "entro il giorno precedente l'assemblea", purché mediante dichiarazione scritta, nel caso del voto per corrispondenza (cfr. art. 141, comma 4), ovvero "con le stesse modalità" utilizzate per l'esercizio del voto elettronico (cfr. art. 143-ter, comma 2); b) è stata introdotta, mediante opportuna modifica dei citati artt. 141, comma 4 e 143-ter, comma 2, la possibilità di revocare il voto esercitato (sia per corrispondenza che in via elettronica) presentandosi personalmente in assemblea, a condizione che l'intenzione di revocare sia dichiarata espressamente: in altri termini, al fine di garantire l'ordinato svolgimento della riunione, il mero esercizio del voto in assemblea da parte del titolare che lo avesse già espresso precedentemente a distanza non è considerato una revoca implicita di quest'ultimo, ma è necessario che l'intenzione di effettuare detta revoca sia manifestata dall'interessato prima della votazione.

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>Infine, lo Studio Legale CGSH ha suggerito di estendere anche alle dichiarazioni di revoca sia del voto per corrispondenza che di quello esercitato prima dell'assemblea (<i>cf. art. 143-ter, commi 3 e 4</i>) la disciplina dettata nell'art. 142 del Regolamento Emittenti, con riferimento alla data di arrivo delle schede di voto nonché alla responsabilità della custodia e della riservatezza delle stesse da parte del presidente dell'organo di controllo.</p>	<p>In occasione degli interventi operati sul testo dell'art. 141 in materia di voto per corrispondenza, infine, è stata eliminata la previsione secondo cui la scheda deve pervenire all'emittente <i>“anche per il tramite dell'intermediario”</i>.</p> <p>La proposta dello Studio Legale CGSH si ritiene condivisibile. Pertanto, sono state apportate agli artt. 142 e 143-ter, commi 3 e 4, le modifiche richieste.</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
<p style="text-align: center;">Nomina degli organi di amministrazione e controllo - modalità di deposito delle liste</p>	<p>Lo Studio Legale Trevisan, ha chiesto di integrare l'art. 144-<i>sexies</i>, comma 4, del Tuf, relativo alle modalità di deposito delle liste, specificando che tale deposito possa intervenire anche tramite “<i>mezzi di comunicazione a distanza</i>”; inoltre, è stato chiesto di chiarire se l'indicazione “<i>della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta</i>”, di cui alla lettera a) della norma in esame, debba intendersi riferita “<i>alle sole azioni del socio il cui possesso verrà attestato ai fini della presentazione della lista</i>”, ovvero alla partecipazione da questi complessivamente detenuta alla data del deposito della lista medesima.</p> <p>Ancora, sono state espresse perplessità sull'attuale differenziazione della disciplina concernente la presentazione delle liste per l'organo amministrativo e per l'organo di controllo, nonostante le finalità comuni di tali due processi, prevedendosi ad esempio “<i>solo per il collegio sindacale la dichiarazione di cui all'art. 144-<i>sexies</i> comma 4° lettera b)</i>” (assenza di rapporti di collegamento).</p> <p>Infine, con riferimento al nuovo comma 4-<i>bis</i> dell'art. 144, nella parte in cui prevede che la titolarità della partecipazione necessaria per la presentazione della lista venga attestata mediante l'invio della comunicazione “elettronica” indicata nel Regolamento <i>post-trading</i>, lo Studio Legale Trevisan, pur ritenendo apprezzabile la disposizione (così come Assogestioni), ha suggerito di consentire al soggetto presentatore della lista medesima la possibilità di</p>	<p>Si ritiene condivisibile, nell'ottica di agevolare e rendere più celere la procedura di deposito delle liste, la richiesta dello Studio Legale Trevisan di consentire a tal fine l'utilizzo anche di mezzi di comunicazione a distanza. Pertanto, si è provveduto a modificare sul punto l'art. 144-<i>sexies</i>, comma 4, mutuando, con i necessari adattamenti, la formulazione utilizzata nell'art. 21, comma 3, del Provvedimento <i>post-trading</i>: più specificamente, è stato introdotto l'obbligo per l'emittente di stabilire che il deposito delle liste possa essere effettuato anche tramite almeno un mezzo di comunicazione a distanza, secondo modalità prestabilite e rese note nell'avviso di convocazione assembleare che consentano l'identificazione dei richiedenti.</p> <p>Avuto riguardo alla richiesta di chiarimento circa il significato da attribuire all'indicazione della “<i>partecipazione complessivamente detenuta</i>” dai soci che abbiano presentato le liste, contenuta nell'art. 144-<i>sexies</i>, comma 4, lett. a), si precisa che tale informazione non è relativa esclusivamente alle azioni il cui possesso sia necessario ai fini della presentazione della lista, ma deve essere intesa con riferimento alla partecipazione complessivamente detenuta dagli interessati alla data del deposito della lista medesima. Ciò si evince dal tenore letterale della formulazione utilizzata ed è coerente con la finalità di assicurare la più completa <i>disclosure</i> sull'entità totale dei diritti di voto spettanti a ciascuno dei soci succitati. Peraltro, al fine di</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>utilizzare “<i>sistemi alternativi di accreditamento</i>” (deposito di una certificazione).</p>	<p>chiarire ulteriormente la richiesta regolamentare sul punto, si è ritenuto opportuno esplicitare - nel nuovo comma 4-<i>bis</i> dell’art. 144-<i>sexies</i> - che la richiesta della comunicazione (o delle comunicazioni, nell’ipotesi in cui i titoli siano registrati presso diversi intermediari) attestante la titolarità delle azioni di ciascuno dei soci che presentino una lista deve essere riferita alla partecipazione complessiva detenuta dagli stessi. Per quanto concerne il rilievo inerente l’attuale differenziazione della disciplina del deposito delle liste tra organo di controllo e organo amministrativo, si fa presente quanto segue. L’art. 144-<i>sexies</i>, che detta regole dettagliate sulla procedura relativa alla nomina dell’organo di controllo, è stato introdotto in forza dell’ampia delega regolamentare attribuita alla Consob in materia dall’art. 148, comma 2, del Tuf, ai sensi del quale, come noto, “<i>la Consob stabilisce con regolamento modalità per l’elezione, con voto di lista, di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti</i>”. Analoga delega non è prevista per la nomina dell’organo amministrativo, in relazione alla quale l’art. 147-<i>ter</i>, comma 1, del Tuf, attribuisce alla Consob esclusivamente il potere di determinare la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione delle</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>liste. Ciò nondimeno, con riferimento alle previsioni riguardanti le informazioni e la documentazione da depositare contestualmente alle liste, ivi inclusa la dichiarazione attestante l'assenza di rapporti di collegamento, la scrivente avrebbe potuto imporre analoghi obblighi anche per la nomina dell'organo amministrativo, in forza dei poteri generali di richiesta contemplati dall'art. 114, comma 5, del Tuf. Considerato peraltro che tale potere di richiesta può essere esercitato solo nei confronti degli emittenti quotati e di altri soggetti individuati dalla stessa norma (tra cui coloro che detengono una partecipazione rilevante ex art. 120 Tuf o partecipano ad un patto previsto dall'art. 122 del medesimo decreto), e che i soci presentatori di una lista potrebbero non rientrare in alcuna delle suddette categorie, si è ritenuto preferibile, per evitare ingiustificate disparità di trattamento, demandare tale disciplina all'autonomia delle singole società.</p> <p>Peraltro, con specifico riferimento alla rilevanza dei rapporti di collegamento tra i soci, come richiamati dagli artt. 147-ter, comma 3, e 148, comma 2, del Tuf, ai fini della qualificazione di una lista come "di minoranza", la Consob è intervenuta con la Comunicazione n. 9017893 del 26 febbraio 2009, recante alcune Raccomandazioni aventi ad oggetto la <i>disclosure</i> da fornire in sede di presentazione delle liste per la nomina sia degli organi di amministrazione che di controllo. Più</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>specificamente, da una parte, si è inteso integrare la disciplina già dettata per l'elezione del collegio sindacale nell'art. 144-<i>sexies</i>, comma 4, lett. b), del Regolamento Emittenti, raccomandando di inserire nella “<i>dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'articolo 144-quinquies con questi ultimi [...]</i>”, alcune specifiche informazioni relative alla natura delle relazioni significative in essere tra i suddetti soggetti; dall'altra, è stato raccomandato ai soci che presentino una “lista di minoranza” per la nomina dell'organo amministrativo, di depositare insieme alla lista una dichiarazione di contenuto analogo a quella indicato per l'elezione dell'organo di controllo.</p> <p>Infine, avuto riguardo alla richiesta dello Studio Legale Trevisan di consentire al soggetto che presenti la lista l'utilizzo di sistemi alternativi di accreditamento in luogo dell'invio della comunicazione “elettronica” indicata nel Provvedimento <i>post-trading</i>, si ritiene che l'esigenza segnalata possa essere adeguatamente soddisfatta - senza introdurre sistemi di accreditamento alternativi alla comunicazione dall'intermediario all'emittente - dalla modifica apportata all'art. 21, comma 3, del citato Provvedimento congiunto. Quest'ultima prevede,</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
		<p>infatti, la facoltà, per il richiedente, di ottenere dall'intermediario la conferma della ricezione della richiesta di invio della comunicazione e la copia della comunicazione già trasmessa all'emittente.</p>
<p align="center">Nomina degli organi di amministrazione e controllo - riapertura dei termini per la presentazione delle liste</p>	<p>Assonime e Studio Legale CGSH hanno chiesto di modificare l'art. 144-<i>sexies</i>, comma 5, che prevede una riapertura del termine per la presentazione di liste per la nomina degli organi di controllo in caso di presentazione di una sola lista o di liste collegate. In particolare, è stato suggerito di abbreviare ulteriormente il termine in questione (già ridotto dalla scrivente per tener conto delle nuove tempistiche di legge per la pubblicità delle liste) da quattro a tre giorni successivi alla data indicata per la prima presentazione delle liste stesse: ciò per evitare la concentrazione di <i>“attività particolarmente onerose per le società”</i> (quali la pubblicazione della documentazione relativa alla prima lista e la ricezione e pubblicazione della documentazione concernente le liste ulteriori) nella medesima data (21° giorno precedente l'assemblea).</p> <p>Di contro Assogestioni, sul medesimo tema, ha espresso preoccupazione per la riduzione del termine effettuata nel Regolamento Emittenti per la <i>“necessità di adeguamento alla normativa primaria”</i>, ha evidenziato l'opportunità di <i>“un attento monitoraggio della prossima stagione assembleare”</i></p>	<p>La norma in esame è stata modificata al fine di non rendere troppo gravoso l'impegno dell'emittente, chiamato a pubblicare le liste nel medesimo giorno in cui è prevista la scadenza per il deposito.</p> <p>In particolare, per consentire all'emittente di avere un giorno libero a disposizione per l'esame, l'eventuale scansione informatica e la pubblicazione sul sito delle liste, si è ritenuto di ridurre da quattro a tre giorni il periodo di riapertura dei termini per il deposito delle liste di minoranza, fissando la scadenza al ventiduesimo giorno precedente l'assemblea. Ciò fermo restando quanto stabilito dall'art. 147-<i>ter</i>, comma 1-<i>bis</i>, del Tuf, per il deposito della certificazione attestante la titolarità della quota minima di partecipazione: tale certificazione, infatti, <i>“[...] può essere prodotta ... entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte dell'emittente”</i>, ossia entro il ventunesimo giorno che precede l'assemblea.</p> <p>Si ritiene che la suddetta modifica non sia tale da comprimere in modo eccessivo i tempi a disposizione delle minoranze per l'eventuale presentazione di una lista nel periodo di</p>

Tema	Osservazioni	Considerazioni
	<p>per “<i>verificare se il nuovo termine consente il concreto esercizio del diritto</i>” e, ove così non fosse, provvedere a “<i>richiedere la modifica della disposizione per il tramite del decreto correttivo previsto dalla Legge comunitaria</i>”.</p>	<p>“riapertura”, considerato che i soci interessati, sapendo <i>ex ante</i> di questa possibilità, dispongono del tempo sufficiente per acquisire (singolarmente o congiuntamente) la quota di partecipazione richiesta a seguito del dimezzamento: il termine dei tre giorni dovrebbe, pertanto, servire esclusivamente per gli adempimenti connessi al deposito delle liste. Al riguardo, si evidenzia che, come già indicato, per il deposito delle liste è stata altresì prevista la possibilità di utilizzare almeno un mezzo di comunicazione a distanza, secondo modalità prestabilite e rese note nell’avviso di convocazione assembleare che consentano l’identificazione dei richiedenti.</p>