

**Consultazione CONSOB sulla  
sollecitazione delle deleghe di  
voto (art. 136 Regolamento  
Emittenti)**

23 marzo 2011

## Premessa

L'ABI è grata alla CONSOB per la celerità con la quale intende intervenire per il miglioramento della disciplina relativa alla sollecitazione delle deleghe di voto che in questi primi mesi del 2011 ha mostrato nella sua prassi applicativa diverse criticità nel rapporto tra i promotori e gli altri attori del mercato coinvolti nel processo di sollecitazione. Tali criticità possono, come rilevato dalla stessa CONSOB, minare il tentativo del legislatore, che con le modifiche apportate al TUF con il D.Lgs 27/2010, ha inteso semplificare il ricorso a tale istituto.

In generale si condividono pienamente le modifiche che la Commissione ha apportato all'art. 136 del Regolamento Emittenti (RE). Tuttavia si coglie l'occasione per presentare di seguito alcune ulteriori proposte di modifica che ad avviso del sistema bancario possono agevolare ulteriormente lo svolgimento di una operazione di sollecitazione di deleghe di voto ed eliminare margini di incertezza connessi all'operatività delle banche.

Prima di entrare nel dettaglio delle proposte, preme segnalare, alla luce di queste considerazioni iniziali, la necessità che la CONSOB preveda che le nuove norme regolamentari si applichino anche ai casi di sollecitazione in corso alla data della loro entrata in vigore.

## Allineamento di altre disposizioni alle modifiche proposte

Al fine di rendere coerente tutta la disciplina della sollecitazione delle deleghe di voto con le modifiche proposte dalla CONSOB in consultazione ed in ossequio al principio seguito dalla stessa Commissione di evitare l'imposizione di costi a carico del promotore che possano disincentivare il ricorso a tale istituto, si ritiene opportuno che anche il comma 2 lettera d) del suddetto art. 136 RE venga modificato per eliminare i riferimenti al coinvolgimento dell'ultimo intermediario nella consegna al soggetto cui spetta il diritto di voto della documentazione relativa alla sollecitazione.

Detto comma potrebbe essere modificato come segue:

Art. 136

*(Procedura di sollecitazione)*

[...]

2. L'avviso indica:

- a) i dati identificativi del promotore e della società emittente le azioni per le quali viene richiesto il conferimento della delega;
- b) la data di convocazione dell'assemblea e l'elenco delle materie all'ordine del giorno;
- c) le modalità di pubblicazione del prospetto e del modulo di delega nonché il sito internet sul quale sono messi a disposizione tali documenti;
- d) la data a partire dalla quale il soggetto a cui spetta il diritto di voto può richiedere al promotore, ~~anche per il tramite dell'ultimo intermediario~~, il prospetto e il modulo di delega ovvero prenderne visione presso la società di gestione del mercato;
- e) le proposte di deliberazione per le quali si intende svolgere la sollecitazione.

[...]

Per lo stesso motivo e sulla base dell'esperienza maturata nell'ambito delle sollecitazioni sino ad oggi gestite dagli intermediari si ritiene che debba essere eliminato anche dal comma 1) dell'art. 138 RE il riferimento all'ultimo intermediario ed in particolare al suo coinvolgimento nella raccolta delle deleghe conferite dai soggetti cui spetta il diritto di voto e nel loro successivo invio, prima dello svolgimento dell'assemblea, al promotore.

Ciò anche in analogia con quanto avviene per l'esercizio del diritto di recesso per cui è l'azionista che intende recedere a dover provvedere direttamente ad inviare la prevista dichiarazione alla società emittente.

Si propone, pertanto, di modificare il comma 1 come segue:

Art. 138

*(Conferimento e revoca della delega di voto)*

1. Per il conferimento della delega il soggetto a cui spetta il diritto di voto trasmette al promotore, ~~direttamente o per il tramite dell'ultimo intermediario~~, il modulo di delega.

[...]

## Comunicazione dei dati identificativi dei soggetti cui spetta il diritto di voto su richiesta del promotore

Di seguito si riportano alcune criticità legate a diversi aspetti relativi alla comunicazione, su richiesta del promotore, dei dati identificativi dei soggetti cui spetta il diritto di voto prevista dal comma 7 dell'art. 136 RE.

### 1. Contrattualizzazione del servizio e decorrenza dei termini

Il recente utilizzo di tale strumento ha evidenziato notevoli problemi nel rapporto con il promotore (o con il soggetto terzo che operava per suo conto) per quanto riguarda soprattutto il recupero dei costi sostenuti dagli intermediari per l'attività di comunicazione dei dati identificativi e che lo stesso art. 136, comma 9, RE imputa a carico del promotore. Ciò in quanto

il comma 7 del citato art. 136 RE subordina il decorrere dei tre giorni entro i quali gli intermediari hanno l'obbligo di dare seguito alla citata comunicazione di dati, esclusivamente alla semplice richiesta del promotore, senza nulla stabilire circa la definizione del rapporto contrattuale che necessariamente deve intercorrere tra gli intermediari, che offrono il servizio, e i promotori che lo richiedono.

Pertanto, al fine di evitare il rischio di contenzioso, con i soggetti che promuovono una sollecitazione di deleghe di voto, per il recupero dei costi della comunicazione e le possibili ricadute reputazionali sugli intermediari, sarebbe opportuno che il citato comma 9 disponga in generale che tutte le attività che gli intermediari pongono in essere su richiesta del promotore siano condizionate all'accettazione formale da parte di quest'ultimo del preventivo di spesa o, preferibilmente, al pagamento anticipato di quanto richiesto dall'intermediario. Ciò anche in virtù di quanto riportato dalla CONSOB nei commenti a pag. 5 del documento di consultazione in cui si spiega *"che resta nella facoltà del promotore di richiedere agli intermediari, nell'ambito di specifici rapporti contrattuali, di comunicare ai depositanti l'avvio della sollecitazione"*. Tale problematica è ancora più rilevante se si considera che i soggetti che promuovono una sollecitazione di deleghe di voto non operano, di norma, sistematicamente con gli intermediari e non hanno quindi con loro un rapporto consolidato e continuativo.

Nello specifico dell'attività in commento e a prescindere da una eventuale modifica del comma 9, sarebbe auspicabile che il pagamento della somma preventivamente comunicata al Promotore da parte dell'intermediario costituisca condizione per la decorrenza dei tre giorni a disposizione degli intermediari per la comunicazione dei dati identificativi al promotore, in luogo della prevista richiesta.

Qualora la CONSOB non ritenga opportuno subordinare la decorrenza del termine al pagamento anticipato delle somme dovute dal promotore agli intermediari, sarebbe auspicabile che tale decorrenza sia condizionata almeno al ricevimento da parte degli intermediari di una dichiarazione di impegno da parte del promotore al pagamento delle spese di cui al comma 9 dell'art. 136.

Si segnala inoltre che le sollecitazioni ad oggi avviate hanno dimostrato che i tempi sono troppo ristretti e sarebbe pertanto auspicabile che il termine di tre giorni lavorativi per fornire i dati identificativi al Promotore venga portato a 5. Inoltre, in relazione al computo dei giorni medesimi, occorre che venga chiarito se trattasi di giorni liberi (nel senso che non si computa il *dies a quo* e il *dies ad quem*).

Sulla base delle considerazioni sopra riportate, il comma 7 dell'art. 136 potrebbe essere modificato come segue:

Art. 136

(Procedura di sollecitazione)

[...]

7. A richiesta del promotore:

a) la società di gestione accentrata comunica su supporto informatico, entro un giorno lavorativo dal ricevimento della richiesta, i dati identificativi degli intermediari partecipanti sui conti dei quali sono registrate azioni della società emittente nonché la relativa quantità di azioni;

b) gli intermediari comunicano su supporto informatico, entro ~~cinque~~ **cinque** giorni lavorativi dal ricevimento **della dichiarazione di impegno da parte del promotore al pagamento delle spese di cui all'art. 136, comma 9** della richiesta:

- i dati identificativi dei soggetti, cui spetta il diritto di voto, che non abbiano espressamente vietato la comunicazione dei propri dati, in relazione ai quali essi operino come ultimi intermediari nonché il numero di azioni della società emittente registrate sui rispettivi conti;
- i dati identificativi dei soggetti che abbiano aperto conti in qualità di intermediari e la quantità di azioni della società emittente rispettivamente registrata su tali conti;

[...]

Sarebbe altresì opportuno chiarire che la società di gestione accentrata, nel comunicare al promotore i dati identificativi degli intermediari partecipanti sui conti dei quali sono registrate azioni della società emittente ai sensi della lettera a) del comma 7, dell'art. 136 RE debba limitarsi a comunicare i dati identificativi degli intermediari partecipanti e la quantità di azioni sui conti dei quali sono registrate le azioni senza specificare se trattasi di conti propri (dell'intermediario) o di conti terzi. Ciò anche in virtù di quanto disposto nella successiva lett. b) che subordina la trasmissione dei dati identificativi dei soggetti cui spetta il diritto di voto alla mancata negazione del consenso alla trasmissione dei dati medesimi.

Infine si chiede alla CONSOB di chiarire se la richiesta dei dati identificativi rivolta ad un intermediario capogruppo (non già nella sua qualità ma semplicemente indirizzata allo stesso) debba essere intesa come rivolta anche alle banche del gruppo. Ciò è rilevante per la definizione dell'attività da svolgere e, quindi, per una corretta determinazione dei costi.

## **2. Acquisizione del diniego del soggetto cui spetta il diritto di voto a farsi identificare**

Per quanto invece riguarda la raccolta da parte degli intermediari dell'espresso diniego da parte del soggetto cui spetta il diritto di voto a farsi identificare da un promotore crea, al riguardo, alcuni problemi interpretativi (in relazione al comma 7 dell'art. 136 RE di seguito riportato) la nuova definizione di "ultimo intermediario" che la CONSOB ha introdotto all'art. 1, comma 1, lettera kk) del Regolamento Banca d'Italia-CONSOB del 22 febbraio 2008 (recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione) e che viene commentata a pag. 2 del documento sugli esiti della consultazione che ha modificato tale Regolamento in data 27 dicembre 2010. Nello specifico la CONSOB precisa quanto segue:

*<< [...] si è provveduto ad introdurre la definizione di “ultimo intermediario”: l’intermediario che tiene i conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari di pertinenza di soggetti che non operano in qualità di intermediari (investitori finali) o di soggetti non residenti. In particolare, la suddetta ultima precisazione consente di fare riferimento, laddove necessario, all’ultimo intermediario italiano nella catena di intermediazione>> .*

Il comma 7 dell'art. 136 RE dispone che gli intermediari comunichino su supporto informatico, entro tre giorni lavorativi dal ricevimento della richiesta:

a) i dati identificativi dei soggetti, cui spetta il diritto di voto, che non abbiano espressamente vietato la comunicazione dei propri dati, in relazione ai quali essi operino come ultimi intermediari nonché il numero di azioni della società emittente registrate sui rispettivi conti;

b) i dati identificativi dei soggetti che abbiano aperto conti in qualità di intermediari e la quantità di azioni della società emittente rispettivamente registrata su tali conti"

Sulla base della definizione di “ultimo intermediario” sopra riportata, non è chiaro in quale delle due fattispecie, indicate ai punti a) e b), ricadrebbe un cliente istituzionale estero che abbia aperto un conto omnibus presso un partecipante italiano. Il combinato disposto della definizione/commento di “ultimo intermediario” con il comma 7 dell’art. 136 RE si presta infatti ad una duplice interpretazione.

- Se nella lettura della lettera a) debba essere posto al centro il fatto che l’intermediario che comunica i dati opera, nei confronti del soggetto comunicato, in qualità di ultimo intermediario e per “ultimo intermediario” s’intende (come spiega la CONSOB nel commento di cui sopra) *“l’ultimo intermediario italiano in una catena di intermediazione che tiene i conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari di pertinenza anche di soggetti non residenti”*, sembrerebbe che il cliente istituzionale estero con un conto omnibus aperto presso un partecipante italiano ricada nella fattispecie dello stesso punto a). In conseguenza di ciò avrebbe la facoltà di negare il proprio consenso a farsi identificare da un promotore.

In questo caso, gli intermediari cui fa riferimento il punto b) sarebbero soltanto gli intermediari italiani per i quali non è prevista la facoltà di negare il consenso a farsi identificare dal promotore.

- Se invece nella lettura della lettera a) debba essere posto al centro il fatto che i soggetti - i cui dati identificativi possono essere trasmessi al promotore, - siano/debbero essere titolari del diritto di voto, nella citata lettera a) ricadrebbero tutti i soggetti (persone fisiche, persone giuridiche, intermediari italiani e esteri) cui spetta il diritto di voto e in

relazione ai quali la banca opera quale ultimo intermediario, tenendo i conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari propri dei citati soggetti. A tutti questi soggetti il punto a) riconosce la facoltà di vietare la trasmissione dei propri dati al promotore.

In questa seconda lettura, il punto b) farebbe riferimento solo agli intermediari (italiani e esteri) che hanno aperto conti presso l'intermediario (tenuto alla comunicazione dei dati) per conto di terzi soggetti (conti omnibus) e in relazione ai quali non è prevista la possibilità di vietare la comunicazione dei dati identificativi dell'intermediario intestatario del conto (la citata lettera b) non lo prevede).

Si chiede pertanto alla CONSOB di chiarire quali di queste due interpretazioni rappresentate sia quella corretta..

### **3. Rapporto con soggetti terzi che operano per conto del promotore**

Un ultimo aspetto che si ritiene opportuno affrontare nell'ambito della consultazione riguarda il caso in cui il promotore si serva di soggetti terzi (c.d. *proxy agent*) per la raccolta delle deleghe di voto ed in particolare per il reperimento dagli intermediari dei dati identificati degli azionisti. Si è constatato, anche sulla base dell'esperienza di questi primi mesi di applicazione della norma, che manca completamente una disciplina che regoli l'attività di tali soggetti terzi.

Una possibile soluzione si ritiene possa consistere in una integrazione dell'articolo 137, in tema di obblighi di comportamento per il promotore, prevedendo formalmente che tali obblighi, e conseguenti responsabilità, si riflettano anche sui soggetti che il promotore intende coinvolgere a supporto della propria attività di raccolta deleghe. Inoltre è necessario precisare che sia i promotori che i loro *proxy agent* sono sottoposti ad un obbligo di riservatezza in relazione ai dati anagrafici inviati dagli intermediari.

Tale soluzione dovrebbe inoltre trovare adeguato riflesso anche nella modifica dello schema di prospetto informativo di cui all'allegato 5B del Regolamento Emittenti. Nello specifico, per ciò che riguarda l'ipotesi per la quale il promotore intenda avvalersi di un *proxy agent già nella fase della redazione del prospetto*, si propone che tale circostanza venga esplicitata nel prospetto medesimo con l'indicazione dei dati identificativi dello stesso, nonchè dei poteri ad esso conferiti. Qualora, invece, l'esigenza di avvalersi di un *proxy agent* emerga in un momento successivo alla redazione del prospetto informativo, si propone di inserirvi l'impegno del promotore a trasmettere all'intermediario copia del mandato conferito al *proxy agent* (con l'indicazione degli specifici poteri), pena la mancata trasmissione allo stesso *proxy agent* dei dati identificativi. In relazione a quanto sopra, potrebbe anche essere integrato l'art. 136, comma 2, aggiungendo un'ulteriore lettera.

Per quanto riguarda infine il trattamento dei dati, si propone di inserire nel prospetto informativo la dichiarazione di responsabilità del promotore, per sé e per i soggetti di cui eventualmente si avvale o si avvarrà, circa il trattamento dei dati identificativi per la finalità propria della specifica sollecitazione.