



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

Roma, 23 luglio 2008

Spett.le
Ministero dell'Economia
e delle Finanze
Dipartimento del Tesoro
Direzione IV
Ufficio VI
Via XX Settembre, 97
00187 Roma

Alla cortese attenzione della Dott.ssa Elena Comparato

Prot. N. 510/08

Anticipata a mezzo posta elettronica

all'indirizzo: dt.direzione4.ufficio6@tesoro.it

Oggetto: Risposta alla consultazione del 19 giugno 2008, in merito all'attuazione della direttiva 2007/36/CE dell'11 luglio 2007, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate.

Nel rispondere all'invito di codesto spettabile Ministero a formulare commenti sul documento di consultazione in oggetto, questa Associazione intende anzitutto ringraziare per l'opportunità offerta di inviare osservazioni nella fase di elaborazione dei criteri di delega legislativa per il recepimento della direttiva in oggetto.

Si riportano di seguito le osservazioni che asseriscono allo specifico campo di interesse delle società di gestione di risparmio.

Esclusione degli oicr, armonizzati e non, dall'ambito di applicazione della direttiva. Appare opportuno che il legislatore italiano si avvalga della facoltà concessa agli Stati membri, dall'art. 1, comma 3, lett.a), della direttiva, di escludere dall'ambito di applicazione gli organismi di investimento collettivo, armonizzati e non armonizzati, costituiti in forma di società (c.d. società di investimento). Come affermato anche dalla Commissione europea (cfr. il documento di analisi dell'impatto della proposta di direttiva, COM2005/685, pp. 21 e 22 e la relazione alla proposta di direttiva, 2005/0265/COD, pag. 4), le esigenze di tutela degli investitori che partecipano a società di investimento sono, infatti, diverse da quelle degli azionisti di una ordinaria società quotata perché, indipendentemente dalla forma nella quale è costituito, un organismo di investimento è un prodotto finanziario. Pertanto i diritti degli azionisti di una società di investimento trovano adeguata disciplina nell'ambito della direttiva UCITS.



Pubblicità legale dell'avviso di convocazione delle assemblee.

Non riteniamo idonee le modalità di diffusione dell'avviso previste dall'art. 2366, comma 2, cod. civ., perché non garantiscono effettiva diffusione delle informazioni al pubblico in tutta la Comunità come disposto dall'art. 5, comma 2, della direttiva. La pubblicazione su uno o più quotidiani (solitamente nazionali) ovvero sulla Gazzetta Ufficiale rende l'avviso difficilmente conoscibile al di là dei confini nazionali e costringe gli investitori esteri a sottoscrivere sistemi di *allert*, spesso costosi. Ai fini di garantire al pubblico la possibilità di venire a conoscenza della convocazione delle assemblee, e anche di contenere i costi delle assemblee annuali delle società quotate, riteniamo necessario che l'obbligo di pubblicazione dell'avviso di convocazione sulla Gazzetta Ufficiale o su un quotidiano sia sostituito con l'obbligo di pubblicazione sul sito dell'emittente ed eventualmente su quello della società di gestione del mercato. L'avviso dovrebbe, pertanto, essere inserito nella parte pubblica dei suddetti siti così che tutti gli interessati possano agevolmente prenderne visione ed estrarne copia.

Introduzione della record date.

L'introduzione della record date agevolerà notevolmente la partecipazione alle assemblee da parte degli azionisti italiani ed esteri e in particolare dei fondi comuni di investimento. Le società di gestione, infatti, devono garantire ai sottoscrittori dei fondi la possibilità di liquidare il proprio investimento in qualsiasi momento: per fare ciò è necessario poter vendere i titoli presenti nei portafogli dei diversi fondi in qualsiasi momento. Pertanto, solo la definitiva eliminazione del blocco dei titoli consentirà ai fondi comuni di partecipare alle assemblee con tutte le azioni da loro possedute.

La direttiva non elimina un altro importante ostacolo per l'esercizio del diritto di voto nelle società quotate italiane: il blocco dei titoli necessario per ottenere la certificazione di possesso per il deposito delle liste di voto per l'elezione delle cariche sociali. Infatti, ogni ostacolo alla presentazione di una lista di voto si traduce automaticamente in un ostacolo all'esercizio stesso del diritto di voto per quella lista (non è possibile esercitare il proprio voto a favore di una lista se non si è potuto depositarla). Pertanto, al fine di garantire realmente la possibilità a tutti gli investitori di esercitare il diritto di voto per tutte le materie di competenza assembleare (delle quali l'elezione delle cariche sociali non è certamente la meno importante), auspichiamo che il legislatore intervenga al fine di creare un meccanismo che consenta il deposito delle liste di voto senza un rigido blocco dei titoli. Sostanzialmente sarebbe necessario passare dalla previsione di una certificazione cartacea alla previsione di una comunicazione elettronica, come quella che attualmente viene fatta per partecipare alle assemblee, modificabile in qualsiasi momento. Questa soluzione garantisce sia la conoscibilità dell'esatto ammontare di azioni possedute dai soggetti che intendono depositare le liste, sia la possibilità, per questi ultimi, di modificare l'ammontare dei titoli bloccati con una semplice comunicazione elettronica in ogni momento sino allo scadere del termine per il deposito delle liste.



Delega di voto.

L'estensione della possibilità di votare per delega è uno degli obiettivi espliciti della direttiva. Il considerando 10 lega la facilitazione del voto per delega alla efficienza stessa del governo societario: l'incentivo alla partecipazione indiretta dei piccoli azionisti può consentire di esercitare un migliore monitoraggio e controllo sull'attività degli organi amministrativi ed esecutivi.

Alla luce di ciò riteniamo che sarebbe auspicabile l'eliminazione del limite, previsto dall'art. 2372, comma 2, cod. civ., in base al quale la delega può essere conferita solo per una singola assemblea, salvo che si tratti di una procura generale conferita ad un proprio dipendente dal socio che sia una società o altro ente collettivo. Questo agevolerebbe l'esercizio del diritto di voto degli azionisti, specie dei fondi comuni di investimento italiani ed esteri. Le società di gestione dei fondi potrebbero, infatti, generalmente delegare il soggetto gestore esterno ovvero un proxy agent a votare sulla base della politica di voto di ciascun fondo (detta politica deve essere fissata per ogni fondo e resa nota agli investitori in base alle disposizioni delle Autorità di vigilanza). Questa standardizzazione facilita i processi decisionali (che altrimenti spesso non riescono a concludersi nello stretto periodo intercorrente tra l'avviso di convocazione e la data di svolgimento dell'assemblea) e non nuoce in alcun modo all'autonomia del delegante che può in qualsiasi momento dare istruzioni specifiche o decidere di non votare.

Per ciò che concerne l'eliminazione dei limiti circa il numero di deleghe che ciascun rappresentante può detenere prevista dalla direttiva, questa disposizione unita all'eliminazione dell'obbligo di delega per specifica assemblea potrebbe, invero, porre alcuni problemi dal punto di vista della c.d. sollecitazione delle deleghe. Infatti si potrebbe verificare una elusione della procedura della sollecitazione delle deleghe, da parte degli intermediari che effettuano il servizio di custodia ed amministrazione dei titoli, attraverso la sistematica richiesta di delega fatta al momento di apertura dei dossier titoli. Pertanto riteniamo necessario che il legislatore vieti espressamente ai soggetti che esercitano la custodia e l'amministrazione dei dossier titoli di richiedere sistematicamente la delega ai titolari dei dossier senza aver esperito le procedure previste per la sollecitazione delle deleghe.

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

Il Direttore Generale