

In relazione alla consultazione in oggetto, si intende richiamare l'attenzione sull'**ambito di applicazione** dell'articolo 123-bis del TUF. Nella proposta in consultazione si fa riferimento genericamente alle "società emittenti valori mobiliari".

Questa formulazione appare troppo ampia e rischia di estendere gli obblighi informativi in tema di governo societario e assetti proprietari a emittenti strumenti finanziari (ad es. covered warrant e certificates o asset backed securities, etc) rispetto ai quali tali informazioni non appaiono rilevanti in considerazione della natura dell'investimento.

La direttiva consente infatti di esentare gli emittenti strumenti non equity da tali disposizioni: è esclusa l'esenzione solo per le informazioni in tema di sistemi interni di controllo e gestione del rischio. l'esenzione non sarebbe poi accordata neppure per le informazioni di cui all'articolo 10 della direttiva sulle offerte pubbliche di acquisto (fra l'altro solo per alcune tipologie di informazione e non per tutte quelle indicate dall'articolo 10 come invece è proposto in consultazione) sul presupposto che si tratti di società cui questa direttiva si applichi. ai sensi della direttiva opa rilevano soltanto i titoli " che conferiscono diritti di voto in una società" e pertanto verrebbe in considerazione esclusivamente l'equity. in tal senso depone tra l'altro il nuovo articolo 101-bis introdotto in occasione del recepimento della direttiva opa "ai fini del presente capo e dell'articolo 123-bis per titoli si intendono gli strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nell'assemblea ordinaria e straordinaria". il richiamo tra l'altro in questo contesto dell'articolo in consultazione conferma l'intento del legislatore - in occasione del recepimento della direttiva opa" di richiedere informazioni in tema di assetti proprietari solo agli emittenti equity coerentemente con l'impianto della direttiva stessa. Sul punto si suggerisce pertanto di esercitare in toto l'ambito di esenzione accordato agli stati membri, prevedendo che alle società emittenti valori mobiliari diversi da azioni possono omettere la pubblicazione delle informazioni di cui al comma 1 esclusa la lettera b) ad oggi - a norma dell'articolo 123-bis - le informazioni sulla governance sono pubblicate soltanto dagli emittenti azioni. laddove non si condividessero le criticità sopra esposte occorre tener in considerazione la portata innovativa della proposta modifica e dei conseguenti impatti anche competitivi per l'industria italiana.

Più in particolare, con riferimento all'**informativa in tema di adesione ai codici di comportamento** in materia di governo societario di cui all'articolo 123-bis lettera a), si suggerisce di recuperare la flessibilità offerta dalla direttiva che consente agli emittenti di fornire livelli diversi di informativa. La lettera a) in consultazione esclude invece la possibilità di modulare il set informativo richiedendo in ogni caso l'indicazione oltre che delle informazioni sui codici di comportamento anche le informazioni relative alle prassi di governo societario. La direttiva sembrerebbe invece lasciare alla società la facoltà di decidere se pubblicare le sole informazioni in tema di adesione ad un codice, oppure le sole informazioni relative alle prassi societarie, oppure entrambe. Sul punto tuttavia si osserva che le informazioni sulle pratiche appaiono necessarie - a nostro avviso - solo laddove la società non aderisca a un codice. In caso di adesione - invece - l'obbligo di dare disclosure anche sulle pratiche appare ridondante. si risolverebbe in sostanza in un mero appesantimento delle comunicazioni al pubblico e in un onere amministrativo per le società.