



PROPOSTE DI MODIFICA AL REGOLAMENTO EMITTENTI PER LA DEFINIZIONE DELLA DETENZIONE CONGIUNTA AI SENSI DEGLI ARTICOLI 154.4, COMMA 3, DEL TUF E 16, COMMA 2, DEL DECRETO LEGISLATIVO 27 MARZO 2026, N. 47

QUESITI

Dati rispondente

Nome

Miriam

Cognome

Felici

Ente

**AMF Italia – Associazione
Intermediari Mercati Finanziari**

E-mail

amfitalia@amfitalia.org

**Consenso alla pubblicazione del
contributo (SI/NO) ¹**

SI

¹ I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito internet della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Quesiti	Osservazione
Q.1. Si condivide l'impostazione complessiva dell'intervento regolamentare proposto, con particolare riguardo alla scelta di individuare la nozione di detenzione congiunta mediante criteri applicativi oggettivi e predeterminati, idonei a consentire l'accorpamento automatico delle partecipazioni rilevanti ai fini del meccanismo di <i>whitewash</i>? In particolare, si chiede di formulare osservazioni in merito all'idoneità dell'approccio proposto a contemperare le esigenze di certezza del diritto, semplificazione degli adempimenti per gli emittenti, tutela degli azionisti di minoranza e prevenzione di possibili fenomeni elusivi.	
Q.2. Si condivide la preferenza per l'Opzione 2, che estende la nozione di detenzione congiunta, oltre alle fattispecie riconducibili agli aderenti a patti parasociali, ai rapporti di controllo, alle società sottoposte a comune controllo e ai rapporti tra società ed esponenti aziendali, anche a taluni rapporti familiari stretti, con particolare riguardo al coniuge, al convivente e i parenti in linea retta entro il secondo grado nonché i figli del coniuge e del convivente? In particolare, si chiede di formulare osservazioni in merito all'idoneità di tale opzione ad assicurare l'effettività del presidio del <i>whitewash</i>, preservando al contempo la prevedibilità applicativa della disciplina.	L'Associazione conferma la preferenza per l'Opzione 2, che appare idonea a coniugare esigenze di certezza del diritto, semplicità applicativa ed effettività del meccanismo di <i>whitewash</i>, valorizzando situazioni nelle quali la comunanza di interessi può ragionevolmente incidere sull'esercizio del diritto di voto senza richiedere valutazioni caso per caso. Tale opzione presenta inoltre il pregio di valorizzare definizioni e categorie già presenti nell'ordinamento, in linea con un approccio che appare certamente condivisibile in quanto favorisce la coerenza del quadro regolamentare e agevola gli operatori di mercato, che possono fare riferimento a nozioni già note e consolidate nella prassi applicativa. In un'ottica di coerenza sistematica, si suggerisce inoltre di valutare se la nozione di soggetti che detengono partecipazioni "congiuntamente", come delineata nel nuovo

Quesiti	Osservazione
	articolo 154.4 RE, possa costituire un criterio interpretativo anche per l'impiego del medesimo termine nelle altre disposizioni del Regolamento che vi fanno riferimento, in particolare negli articoli 44-bis e 49 RE. Pur nella consapevolezza delle differenti finalità perseguite dalle citate disposizioni, l'adozione di un significato uniforme della medesima espressione contribuirebbe a rafforzare la certezza del diritto, la prevedibilità applicativa e la coerenza complessiva dell'impianto regolamentare, evitando che identiche locuzioni possano essere interpretate in modo difforme in assenza di un'espressa indicazione normativa.
Q.3. Si condivide il perimetro dei rapporti familiari individuati ai fini della nozione di detenzione congiunta, con particolare riferimento all'inclusione del coniuge, del convivente, dei parenti in linea retta entro il secondo grado, nonché dei figli del coniuge e del convivente? In particolare, si chiede di formulare osservazioni in merito all'adeguatezza di tale perimetro rispetto agli obiettivi della disciplina, indicando se lo stesso debba essere modificato, ampliato o circoscritto, anche tenendo conto delle fattispecie previste dall'art. 44-<i>quater</i>, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti, che contempla altresì gli affini e i parenti in linea collaterale entro il secondo grado.	

Quesiti	Osservazione
Q.4. Si ritiene che i criteri applicativi proposti consentano agli emittenti di individuare, con sufficiente certezza e tempestività, i soci le cui partecipazioni devono essere accorpate e neutralizzate ai fini del meccanismo di <i>whitewash</i>? In particolare, si chiede di segnalare eventuali profili di incertezza interpretativa o criticità applicativa connessi all’acquisizione delle informazioni necessarie, alle tempistiche assembleari, alla <i>record date</i> e alla gestione delle comunicazioni degli intermediari e degli azionisti, anche con riguardo agli oneri applicativi per gli emittenti di nuova quotazione e per le PMI quotate che intendano accedere al regime semplificato. Si chiede, altresì, se la formulazione dell’articolato regolamentare sia idonea a ridurre il rischio di contestazioni in sede assembleare o giudiziale in merito alla corretta individuazione dei soci il cui voto deve essere neutralizzato ai fini del <i>whitewash</i>.	
Q.5. Si condivide la scelta di non includere, tra i criteri applicativi della detenzione congiunta, i rapporti di consulenza finanziaria previsti dall’art. 44-<i>quater</i>, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti? In particolare, si chiede di formulare osservazioni in merito alla condivisibilità di tale esclusione alla luce dell’esigenza di assicurare criteri oggettivi e agevolmente verificabili nell’ambito dei procedimenti assembleari, indicando altresì se vi siano specifiche ragioni per attribuire rilievo anche a tali rapporti, nonostante la possibile necessità di valutazioni caso per caso.	

