ABI Associazione Bancaria Italiana

Risposta ABI alla consultazione Consob su Linee guida per l'inserimento e la redazione del paragrafo "Avvertenze per l'investitore" dei prospetti di offerta al pubblico e/o ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari

Giugno 2016

POSITION PAPER

Premessa

Con la Raccomandazione sulle Linee Guida in materia di inserimento e redazione del paragrafo "Avvertenze per l'investitore" nei prospetti di offerta al pubblico e/o ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari, la Consob intende dare indicazioni volte a semplificare ed uniformare le informazioni in detto paragrafo. Si tratta di una prassi già adottata dagli emittenti bancari in quanto presente in un numero rilevante di prospetti approvati dall'Autorità.

Peraltro, come anche ribadito nel documento di consultazione, tale informativa non è prevista dalla Direttiva Prospetti, né dagli schemi allegati al Regolamento UE 809/2004, e successive modifiche: l'introduzione di tale informativa pone pertanto gli emittenti bancari che offrono in Italia sulla base di documentazione d'offerta approvata dalla Consob, in una situazione di "campo di gioco non livellato" rispetto agli emittenti (italiani ed esteri) che offrono in Italia i medesimi strumenti finanziari a valere di documentazione d'offerta "passaportata" in Italia, che non sarebbero invece soggetti a tali adempimenti. Occorrerebbe infine preliminarmente valutare l'effettiva utilità di tale paragrafo anche alla luce delle raccomandazioni sulla scheda prodotto e della prossima introduzione del Documento recante le informazioni chiave (c.d. KID).

Ciò premesso si riportano alcune considerazioni specifiche sul documento posto in consultazione.

Considerazioni

Al paragrafo 3, sui *Criteri di presentazione dei contenuti*, si prevede (punti 1 e 2) di riportare nelle "*Avvertenze per l'investitore*" una descrizione sintetica dei rilevanti "Fattori di rischio" ai quali si intende dare evidenza tra quelli indicati nell'apposito Capitolo del prospetto, rinviando per le informazioni di dettaglio al citato Capitolo.

Si ritiene al riguardo che la descrizione sintetica richiesta debba riguardare tutti i fattori di rischio indicati nell'apposito Capitolo. Una selezione di alcuni fattori di rischio potrebbe infatti indirizzare l'investitore a considerare solo alcuni rischi presenti nell'investimento.

Tale punto di attenzione è stato rappresentato dall'Associazione anche in sede di revisione della Direttiva Prospetti, laddove la proposta della Commissione UE di regolamento sul prospetto di offerta e di ammissione alle negoziazioni, prevedeva di indicare nella nota di sintesi solo alcuni fattori di rischio del prodotto e dell'emittente. Il tema è stato preso in considerazione ed è oggetto di discussione nell'ambito del processo legislativo in corso.

Con riferimento al paragrafo 3 “Criteri di presentazione dei contenuti” si richiede l’inserimento di un ulteriore “criterio” che preveda che l’avvertenza in oggetto riporti esclusivamente informazioni che siano già state (altrove) pubblicate dall’Emittente, ad esempio nei propri documenti contabili o per rispettare altri adempimenti normativi (tramite comunicati stampa o altre fonti ufficiali).

Si intende in questo modo evitare che l’avvertenza possa generare il rischio di interferire e se del caso sovrapporsi con adempimenti normativi già dovuti di natura differente (es. *Transparency, Market Abuse*), determinando altresì una “asimmetria informativa” nei confronti delle diverse tipologie di investitori dell’Emittente.

Al punto 3 del paragrafo 4 sulle *Esemplificazioni* si fa riferimento a titolo esemplificativo, tra le informazioni che dovranno essere inserite nelle Avvertenze, ai “*Provvedimenti assunti dalle Autorità”.* Dal tenore letterale della richiesta ne deriva che debbano essere menzionati solo i provvedimenti definitivi comunicati dalle Autorità agli emittenti e resi pubblici.

Coerentemente, con riferimento agli esiti degli accertamenti ispettivi/provvedimenti da menzionare nel suddetto paragrafo, le informazioni che dovranno essere elencate riguardano le casistiche che hanno determinato l’adozione di specifiche misure di patrimonializzazione, la restrizione al pagamento dei dividendi, gli interventi di ristrutturazione, ivi incluse le operazioni di aggregazione, gli interventi di gestione del rischio di liquidità e di *funding*, ovvero altri rilevanti provvedimenti giurisdizionali o sanzionatori.

Nella Raccomandazione si precisa che nell’ambito di applicazione rientrano anche le emissioni che si avvalgono di un prospetto semplificato ai sensi dell’art. 34-ter comma 4 del Regolamento Emittenti. A tal proposito, in considerazione della “semplificata” natura informativa del prospetto in argomento - ed al fine di evitare ridondanze che potrebbero generare confusione nella lettura dell’investitore - si può ritenere che le informazioni da riportare nelle avvertenze dovranno essere necessariamente proporzionate ai contenuti informativi del prospetto semplificato richiesti dallo schema dell’Allegato 1M al citato regolamento.

Sui punti citati si chiede conferma dell’interpretazione.

Nell’ultimo capoverso della Raccomandazione viene evidenziato che le indicazioni contenute nella stessa non integrano il quadro normativo in tema di prospetti, con riguardo alle informazioni richieste dagli schemi regolamentari, al regime di responsabilità da prospetto.

Sul punto sarebbe opportuno chiarire più puntualmente la valenza del paragrafo sulle Avvertenze sia ai fini della responsabilità dell’emittente sia rispetto alle altre parti ad esso connesse del Prospetto.

Inoltre occorre chiarire se le Avvertenze - pur non essendo previste dagli schemi regolamentari – debbano essere oggetto di aggiornamento mediante Supplemento anche nell'ipotesi in cui l'Emittente non ritenga rilevante (ai sensi dell'art. 94 c. 7 TUF) l'aggiornamento delle informazioni contenute nel rispettivo paragrafo del prospetto/documento di registrazione cui le Avvertenze fanno rinvio.

Infine sarebbe opportuno chiarire se nella dichiarazione di conformità agli schemi del Regolamento 809/2004 e successive modifiche, sottoscritta dall'emittente, si dovrà o meno far menzione della circostanza che il paragrafo sulle "Avvertenze" non è parte integrante di tali schemi, come precisato nella Raccomandazione.

Altre considerazioni

Preme segnalare che, accanto alla condivisibile esigenza di standardizzare il paragrafo delle Avvertenze, appare particolarmente utile lavorare, anche in una prospettiva di regolamentazione europea, alla standardizzazione del contenuto dei prospetti, al fine di facilitare la redazione degli stessi e di renderli più fruibili per gli stessi investitori.

Le prassi di vigilanza prevedono infatti, con una certa frequenza, l'inserimento, in sede di approvazione del prospetto, di informazioni aggiuntive da parte della banca emittente. Si fa riferimento, ad esempio, all'informativa già prevista per gli emittenti strumenti di capitale sui requisiti di vigilanza prudenziale e sull'andamento patrimoniale, economico e finanziario dell'emittente - estesa anche agli emittenti strumenti di debito -, alla richiesta di informazioni o giudizi ulteriori rispetto ai dati di bilancio, all'elencazione delle verifiche ispettive ricevute, anche se rientranti nell'attività ordinaria di vigilanza.

Alla luce di quanto sopra, sarebbe auspicabile la costituzione di un tavolo di lavoro tecnico tra Consob, emittenti ed ABI nel quale confrontarsi periodicamente sui contenuti dei prospetti e sulle informazioni richieste in fase di istruttoria. Il tavolo sarebbe anche una occasione per finalizzare la redazione del format di prospetto base per gli emittenti bancari sulle emissioni a tasso fisso.