



## **Delibera n. 21507**

### **Determinazione per l'anno 2020 dei parametri previsti dall'art. 89-*quater* del regolamento n. 11971/1999 e successive modifiche**

#### LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e le successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”) e le successive modificazioni;

VISTO, in particolare, l'art. 118-*bis* del TUF, come modificato dal D. Lgs. n. 101 del 2009, in base al quale la Consob stabilisce con regolamento le modalità e i termini per il controllo dalla stessa effettuato sulle informazioni comunicate al pubblico ai sensi di legge, comprese le informazioni contenute nei documenti contabili, dagli emittenti quotati e dagli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine;

VISTI, in particolare, l'art. 1, comma 1, lett. w), del TUF, in base al quale sono emittenti quotati i soggetti italiani o esteri, inclusi i *trust*, che emettono strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato italiano. Nel caso di ricevute di deposito ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato, per emittente si intende l'emittente valori mobiliari rappresentati, anche qualora tali valori non sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato; e l'art. 1, comma 1, lett. w-*quater*, del TUF, in base al quale sono emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine 1) gli emittenti azioni ammesse alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro della Unione europea, aventi sede legale in Italia; 2) gli emittenti titoli di debito di valore nominale unitario inferiore ad euro mille, o valore corrispondente in valuta diversa, ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro della Unione europea, aventi sede legale in Italia; 3) gli emittenti valori mobiliari di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede legale in uno Stato non appartenente all'Unione europea, che hanno scelto l'Italia come Stato membro d'origine tra gli Stati membri in cui i propri valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. La scelta dello Stato membro d'origine resta valido salvo che l'emittente abbia scelto un nuovo Stato membro d'origine ai sensi del numero 4-*bis* e abbia comunicato tale scelta; 4) gli emittenti valori mobiliari diversi da quelli di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede legale in Italia o i cui valori mobiliari sono ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamento italiano, che hanno scelto l'Italia come Stato membro d'origine. La scelta resta valida per almeno tre anni, salvo il caso in cui i valori mobiliari dell'emittente non sono più ammessi alla negoziazione in alcun mercato regolamentato dell'Unione europea, o salvo che l'emittente, nel triennio, rientri tra gli emittenti di cui ai numeri 1), 2), 3) e 4-*bis*); 4-*bis*) gli emittenti di cui ai numeri 3) e 4) i cui valori mobiliari non sono più ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato dello Stato membro d'origine, ma sono stati ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altri Stati membri e, se del caso, aventi sede legale in Italia oppure che hanno scelto l'Italia come nuovo Stato membro d'origine;

VISTO il Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e le successive modificazioni (“Regolamento Emittenti”);

VISTO, in particolare, l'art. 89-*quater* del Regolamento Emittenti con il quale è stata data attuazione all'art. 118-*bis* del TUF;

CONSIDERATO, in particolare, il comma 3 dell'art. 89-*quater* in base al quale la Consob stabilisce ogni anno, ai fini dell'individuazione dell'insieme degli emittenti quotati i cui documenti verranno sottoposti a controllo, i parametri rappresentativi del rischio di cui al comma 2, tenendo fra l'altro conto:

- a) dei dati economico-patrimoniali e finanziari delle società interessate;
- b) delle segnalazioni ricevute dall'organo di controllo e dal revisore dell'emittente;
- c) dell'attività sui titoli;
- d) di informazioni significative ricevute da altre amministrazioni o soggetti interessati;

CONSIDERATO l'impatto degli effetti connessi alla pandemia da COVID-19 sull'informativa finanziaria degli emittenti quotati, come evidenziato dai *public statements* dell'ESMA (ESMA 71-99-1290 dell'11 marzo 2020; ESMA32-63-951 del 25 marzo 2020; ESMA31-67-742 del 27 marzo 2020; ESMA32-63-972 del 20 maggio 2020) e dai richiami di attenzione pubblicati dalla Consob in materia (Richiamo di attenzione Consob 6/2020 del 9 aprile 2020 e Richiamo di attenzione Consob n. 8/20 del 16 luglio 2020);

RITENUTO, pertanto, opportuno determinare per l'anno 2020 i seguenti parametri:

- con riferimento agli elementi relativi alla lettera a), vengono considerati, anche alla luce dei possibili impatti del COVID-19: (i) l'andamento della marginalità operativa, (ii) le informazioni concernenti il merito creditizio degli emittenti, (iii) il rapporto fra la capitalizzazione di mercato e il patrimonio netto contabile;
- con riferimento agli elementi di cui alla lettera b):
  - b.1) relativamente alle segnalazioni ricevute dall'organo di controllo, sono considerate: (i) le comunicazioni alla Consob delle irregolarità riscontrate dai sindaci nell'attività di vigilanza ai sensi dell'art. 149, comma 3, del TUF; (ii) le segnalazioni trasmesse alla Consob in merito alle criticità dell'adeguatezza del sistema di controllo interno contenute nella Scheda riepilogativa dell'attività di controllo svolta dai collegi sindacali, tenuto conto che le stesse evidenziano profili di non conformità della struttura organizzativa, dell'attività dell'emittente, del funzionamento del suo sistema amministrativo-contabile e di controllo interno al quadro normativo di riferimento e ai principi tecnici in materia;
  - b.2) relativamente alle segnalazioni ricevute dai revisori, sono considerati: (i) le segnalazioni di fatti censurabili ai sensi dell'art. 155, comma 2, del TUF; (ii) il giudizio con rilievi ovvero il giudizio negativo contenuti nelle relazioni della società di revisione trasmesse ai sensi dell'art. 156 del TUF; (iii) le segnalazioni in merito alle carenze significative nella struttura e nella messa in atto degli aspetti di controllo interno rilevanti per la revisione evidenziate dai revisori nella Scheda di controllo sulle relazioni finanziarie annuali degli emittenti;
- con riferimento agli elementi di cui alla lettera c), vengono considerati: l'andamento del prezzo azionario, la capitalizzazione di borsa, la volatilità dei prezzi azionari;
- con riferimento agli elementi di cui alla lettera d), sono considerate: (i) le informazioni ricevute dalle pubbliche amministrazioni come definite dall'art. 1, comma 2 del D. Lgs. n. 165 del 2001,

dalla Banca d'Italia e dalle Autorità amministrative indipendenti nazionali ed estere nonché dall'Autorità giudiziaria; (ii) le informazioni significative ricevute dai soggetti interessati;

RITENUTO, inoltre, che, per la natura qualificata degli enti di cui al punto (i) del precedente capoverso, e in considerazione della responsabilità che ciascuno di essi assume nell'ambito della vigilanza del settore di competenza, tutte le società oggetto delle informazioni ricevute dai medesimi devono essere inserite nell'elenco delle società da sottoporre a controllo delle informazioni finanziarie fornite al pubblico ai sensi dell'art. 89-*quater* del Regolamento Emittenti;

RITENUTO che, laddove le informazioni ricevute da soggetti interessati siano significative, vale a dire circostanziate e afferenti all'informativa finanziaria sulla quale dovrà essere esercitata la vigilanza campionaria, le società oggetto delle informazioni ricevute dai medesimi devono essere inserite nell'elenco delle società da sottoporre a controllo delle informazioni finanziarie fornite al pubblico ai sensi dell'art. 89-*quater* del Regolamento Emittenti;

RITENUTO necessario, con riferimento agli elementi indicati nella lettera b) del comma 3 dell'art. 89-*quater*, distinguere, ai fini della determinazione dell'elenco delle società da sottoporre a controllo delle informazioni finanziarie fornite al pubblico, nell'ambito dei giudizi formulati dai revisori ai sensi degli artt. 14 del D. Lgs. n. 39 del 2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014, fra il caso in cui essi si esprimano con un giudizio negativo o con rilievi da quello in cui gli stessi dichiarino l'impossibilità di esprimere un giudizio, senza alcuna altra qualificazione o eccezione, oppure effettuino richiami d'informativa *ex principio* di revisione n. 570, poiché soltanto nel caso di giudizio negativo o con rilievi viene identificato un maggiore ed autonomo rischio per la correttezza dell'informazione finanziaria;

RAVVISATA la necessità di includere in ogni caso nell'elenco delle società da sottoporre a controllo delle informazioni finanziarie fornite al pubblico ai sensi dell'art. 89-*quater* del Regolamento Emittenti le società che sono state oggetto di segnalazioni da parte degli organi di controllo, nonché di segnalazioni di fatti censurabili, di giudizi negativi o con rilievi, e di segnalazioni relative alle carenze significative nella struttura e nella messa in atto degli aspetti di controllo interno provenienti dai revisori, tenuto conto che sia gli uni che gli altri rivestono la qualità di soggetti professionalmente qualificati chiamati a svolgere una funzione di controllo primario e che per tali motivi detengono informazioni particolarmente significative sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria degli emittenti, sul livello di adeguatezza della struttura organizzativa e delle procedure interne e sul grado di conformità alle norme e ai principi tecnici in materia;

RAVVISATA la necessità di individuare ulteriori parametri rispetto a quelli espressamente indicati nel comma 3 dell'art. 89-*quater*;

RITENUTO di considerare come ulteriore parametro anche la presenza di attività ispettiva da parte della Consob su una determinata società, oppure lo svolgimento di attività di indagine che hanno condotto ad attivare i poteri di impugnativa o segnalazioni all'Autorità Giudiziaria per aspetti penalmente rilevanti, o per i quali la Consob abbia segnalato o rintracciato criticità in merito alla completezza o alla correttezza dell'informazione;

RITENUTO, altresì, di introdurre come ulteriore parametro la presenza di operazioni straordinarie rilevanti, deliberate o previste, che risultano connotate da particolare criticità o rilevanza per il mercato;

RITENUTO che gli avvenimenti e le circostanze in questione, considerati la loro gravità e l'elevato valore segnalativo, impongono che le società soggette a tale attività o coinvolte in tali operazioni siano tutte inserite nell'elenco delle società da sottoporre a controllo delle informazioni finanziarie

fornite al pubblico ai sensi dell'art. 89-*quater* del Regolamento Emittenti;

RITENUTO di considerare gli impatti qualitativi o quantitativi rinvenienti dal COVID-19 per la situazione economico, patrimoniale e finanziaria degli emittenti;

RITENUTO, infine, di introdurre come ulteriore parametro l'anzianità di analisi di ciascuna società nelle precedenti selezioni *ex art. 89-*quater** del Regolamento Emittenti al fine di favorire la rotazione delle società selezionate;

RITENUTO opportuno conservare un margine di flessibilità nella individuazione dell'elenco delle società da sottoporre a controllo delle informazioni finanziarie fornite al pubblico ai sensi dell'art. 89-*quater* del Regolamento Emittenti da sottoporre a vigilanza, attraverso una scansione della definizione dell'elenco in due momenti temporali successivi, pur nel rispetto del vincolo di determinazione annuale dell'insieme degli emittenti quotati i cui documenti verranno sottoposti a controllo, come richiesto dal comma 2 dell'art. 89-*quater*;

CONSIDERATO, altresì, che ai sensi del comma 4 dell'art. 89-*quater*, al fine di tener conto della necessità di controllare gli emittenti per i quali non esistono rischi significativi ai sensi del comma 3 dello stesso articolo, la Consob deve stabilire i criteri sulla base dei quali una quota non superiore ad un quinto dell'insieme degli emittenti è determinata tenendo conto di modelli di selezione casuale;

CONSIDERATO, altresì, che l'art. 118-*bis* del TUF richiama espressamente i principi internazionali in materia di vigilanza sull'informazione societaria e che questi ultimi a livello europeo sono contenuti nelle “*Guidelines on the enforcement of financial information*” pubblicate dall'*European Securities and Markets Authority* in data 28 ottobre 2014 ed entrate in vigore in data 29 dicembre 2014;

CONSIDERATO, infine, che nel documento “*European common enforcement priorities for 2019 annual financial reports*” pubblicato dall'*European Securities and Markets Authority* in data 22 ottobre 2019 sono state indicate le aree tematiche oggetto di particolare approfondimento nell'ambito dell'attività di vigilanza che verrà svolta sui bilanci 2019.

## DELIBERA:

A) i parametri previsti dall'articolo 89-*quater*, comma 3, del Regolamento Emittenti sulle informazioni finanziarie diffuse al pubblico da emittenti quotati e da emittenti quotati che hanno l'Italia come Stato membro d'origine per il 2020 sono:

1. per i dati economico-patrimoniali e finanziari delle società interessate i seguenti elementi:

- (i) l'andamento della marginalità operativa,
- (ii) le informazioni concernenti il merito creditizio degli emittenti,
- (iii) il rapporto fra la capitalizzazione di mercato e il patrimonio netto contabile;

2. per le segnalazioni ricevute dall'organo di controllo e dal revisore dell'emittente, i seguenti indicatori:

- le comunicazioni trasmesse alla Consob dall'organo di controllo delle irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza ai sensi dell'art. 149, comma 3 del TUF;

- le segnalazioni di fatti censurabili ai sensi dell'art. 155, comma 2, del TUF;
- i giudizi con rilievi e negativi contenuti nelle relazioni della società di revisione redatte ai sensi degli artt. 14 del D. Lgs. n. 39 del 2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014;
- le segnalazioni relative al funzionamento del sistema di controllo interno;

3. per le attività sui titoli, i seguenti elementi: l'andamento del prezzo azionario, la capitalizzazione di borsa, la volatilità dei prezzi azionari;

4. per le informazioni significative ricevute da altre amministrazioni o soggetti interessati, i seguenti indicatori:

- i) le informazioni ricevute dalle pubbliche amministrazioni così come definite dall'art. 1, comma 2 del D. Lgs. n. 165 del 2001, dalla Banca d'Italia, dalle Autorità amministrative nazionali ed estere e dall'autorità giudiziaria;
- ii) le informazioni significative fornite da soggetti interessati;

5. per ulteriori parametri non espressamente individuati dall'art. 89-*quater*, i seguenti indicatori:

- i) le attività ispettive o le attività di indagine della Consob che hanno condotto ad attivare i poteri di impugnativa o segnalazioni all'Autorità Giudiziaria per aspetti penalmente rilevanti, o per i quali la Consob abbia segnalato o rintracciato criticità in merito alla completezza o alla correttezza dell'informazione;
- ii) la presenza di operazioni straordinarie rilevanti;
- iii) l'anzianità di analisi di ciascuna società nelle precedenti selezioni *ex art. 89-*quater** del Regolamento Emittenti;

**B)** il criterio per la selezione casuale è l'estrazione di un numero di società non superiore ad un quinto del totale degli emittenti da sottoporre a controllo, al netto delle società che saranno individuate sulla base dei criteri di cui alla precedente lettera A) e, per promuovere una rotazione degli emittenti, delle società che sono già state incluse nelle selezioni degli ultimi cinque anni o che sono comunque assoggettate ad obblighi informativi periodici ai sensi dell'articolo 114, comma 5 del TUF. Tuttavia, al fine di garantire che sia sempre possibile per una società essere selezionata, almeno una società sarà estratta escludendo soltanto le società di cui alla precedente lettera A). La selezione casuale degli emittenti avverrà tenendo conto della capitalizzazione dell'emittente e/o del controvalore collocato, al fine di aumentarne la probabilità di essere estratti per quelli di maggiori dimensioni. Si applicherà un procedimento di generazione casuale dei numeri replicabile.

La presente delibera sarà pubblicata nel sito Internet della Consob ([www.consob.it](http://www.consob.it)) e nel bollettino della Consob.

22 settembre 2020

IL PRESIDENTE  
*Paolo Savona*