

CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

Trasmessa via SIPE

Oggetto: DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE - Modifiche alla disciplina delle relazioni finanziarie periodiche introdotte dal D.lgs. 15 febbraio 2016, n. 25, che recepisce la Direttiva 2013/50/UE

Si esprime forte apprezzamento per la modifica in consultazione che introduce come regola di sistema la pubblicazione solo su base volontaria delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive coerentemente con la ratio della direttiva Transparency e con le scelte regolamentari effettuate da altri ordinamenti.

Nel documento in consultazione si propone di non definire, ad oggi, principi e criteri applicativi in ordine al contenuto per chi intende pubblicare informazioni su base volontaria. Tale approccio appare da un lato in continuità con la situazione attuale dove gli emittenti stabiliscono il contenuto informativo che vogliono rendere pubblico. Questo approccio lascia spazi per la formazione e l'identificazione di *best practice* che potrebbero delinearsi, ad esempio, a livello di singolo mercato oppure in termini comparativi (e.g. sulla scorta dell'esempio francese) oppure con logiche settoriali. D'altro canto si potrebbe complicare l'accessibilità da parte degli investitori alle informazioni aggiuntive in assenza di standardizzazione.

Di seguito si formulano alcune osservazioni che riguardano il testo dell'articolato in consultazione.

Con riferimento al testo dell'articolo 82-ter del Regolamento Emittenti, si suggerisce al comma 1, lettera c) di dare rilevanza anche al dato contabile di periodo che sia stato comunicato precedentemente al di fuori di una apposita relazione finanziaria per assicurare piena comparabilità. A tal fine si propone di sostituire la parola "relazioni" con la parola "informazioni" così ricomprendendo anche, per esempio, il dato contabile pubblicato in precedenza nel contesto di un comunicato price sensitive.

Con riferimento all'ultimo periodo del comma 2, ci si chiede se la decorrenza dell'efficacia del cambio di policy "a partire dall'esercizio successivo" debba essere riferita solo all'ipotesi di decisione di interruzione della comunicazione aggiuntiva oppure debba valere anche per il caso di modifiche sostanziali "peggiorative" del livello informativo assicurato dall'emittente. Laddove infatti l'emittente decida, motivando, di fornire un numero inferiore di elementi informativi o di rendere meno stringente la tempistica di pubblicazione, appare opportuno prevedere un analogo meccanismo di differimento della efficacia di tale decisione, appunto al fine di evitare comportamenti opportunistici nel breve periodo. Resta inteso che, laddove la modifica sia viceversa migliorativa per il mercato (maggiore dettaglio informativo o termini più stringenti), tali scelte possono essere immediatamente rese operative.



Infine, con riferimento alla tempistica di pubblicazione delle informazioni periodiche, a nostro giudizio, il termine di 45 giorni (menzionato nella premessa all'articolato in consultazione a pagina 24) appare ragionevole in via generale, salvo che le informazioni aggiuntive che l'emittente decida di pubblicare siano estremamente sintetiche e nella norma disponibili per l'emittente in termini più brevi così da giustificare una tempistica più stringente.

Fabrizio Plateroti
*Head of Capital Markets
and Post Trading Regulation*

