



**PROPOSTA DI RACCOMANDAZIONE SULLE INFORMAZIONI IN MERITO AL  
*SUPERVISORY REVIEW AND EVALUATION PROCESS* CHE SOSTITUISCE LA  
COMUNICAZIONE CONSOB N. 0090883 DEL 26 NOVEMBRE 2015**

**DOCUMENTO PER LA CONSULTAZIONE**

**31 dicembre 2018**

Le osservazioni al presente documento di consultazione dovranno pervenire entro il 31 gennaio 2019 on-line per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato per l’Esterno](#), oppure, al seguente indirizzo:

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

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della *email*, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.

Eventuali richieste di chiarimenti o di appositi incontri possono essere inviate all’indirizzo email [segr.dsr@consob.it](mailto:segr.dsr@consob.it)

## 1. CONTESTO DI RIFERIMENTO

La Comunicazione n. 0090883 del 26 novembre 2015 ha fornito alle banche alcune indicazioni utili agli adempimenti informativi nei confronti del pubblico in relazione agli esiti del *Supervisory Review and Evaluation Process* (“SREP”)<sup>1</sup>.

Dalla pubblicazione della menzionata Comunicazione sono sopravvenuti alcuni cambiamenti del contesto di riferimento, determinati dall’introduzione delle nuove disposizioni in materia di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate previste dall’articolo 17 del Regolamento Europeo sugli abusi di mercato n. 596/2014 (“MAR”) e dalle relative norme europee ed italiane di attuazione ed adeguamento<sup>2</sup>, nonché dal perfezionamento, intervenuto nel tempo, nelle modalità e nei contenuti delle comunicazioni SREP effettuate dalle Autorità di vigilanza prudenziali, tra i quali assume rilievo la distinzione tra i requisiti vincolanti e le raccomandazioni.

In particolare, nelle ultime comunicazioni SREP le Autorità di vigilanza prudenziali hanno distinto la categoria dei “requisiti prudenziali”<sup>3</sup> (quantitativi e qualitativi), vincolanti per gli enti creditizi, dalle “raccomandazioni” (quali ad es. le indicazioni relative alla *guidance* sul capitale – c.d. *Pillar 2 Guidance* – o alle aspettative della vigilanza in merito alle coperture sui crediti deteriorati).

Alla luce dei mutamenti sopra citati, la menzionata Comunicazione n. 0090883 del 26 novembre 2015 deve considerarsi non più efficace.

Al fine tuttavia di contribuire alla chiarezza del quadro normativo di riferimento e per favorire la massima trasparenza nei confronti degli investitori, con il presente

---

<sup>1</sup> L’articolo 97 della Direttiva 2013/36/UE del 26 giugno 2013 (direttiva sull’accesso all’attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, di seguito CRD IV) stabilisce che le Autorità di vigilanza prudenziale debbano riesaminare l’organizzazione, le strategie, i processi e le metodologie che le banche mettono in atto per fronteggiare il complesso dei rischi a cui sono esposte.

Con tale processo, denominato *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP), le Autorità di vigilanza prudenziale riesaminano e valutano il processo di determinazione dell’adeguatezza patrimoniale condotto internamente dalle banche vigilate (*Internal Capital Adequacy Assessment Process* – ICAAP); analizzano i profili di rischio della banca singolarmente e in un’ottica aggregata, anche in condizioni di stress, e il relativo contributo al rischio sistemico; valutano il sistema di governo aziendale, la funzionalità degli organi, la struttura organizzativa e il sistema dei controlli interni e verificano l’osservanza del complesso delle regole prudenziali.

Al termine dello SREP, le Autorità di vigilanza prudenziale formulano un giudizio complessivo sulla banca e hanno il potere, ai sensi dell’art. 104 della CRD IV, di imporre, ove necessario, una vasta gamma di misure di vigilanza (organizzative, di capitale, di liquidità), finalizzate a rafforzare la situazione complessiva delle banche mitigando l’impatto delle carenze individuate.

<sup>2</sup> Da ultimo, quelle introdotte con il D. Lgs. n. 107 del 10 agosto 2018 in vigore dal 29 settembre 2018 che ha aggiornato il D. Lgs. 58/1998 (“TUF”).

<sup>3</sup> In tale nozione, si ricomprendono convenzionalmente sia requisiti in materia di fondi propri, qualitativi e quantitativi, che eventuali requisiti in materia di liquidità.

documento si sottopone alla consultazione del mercato la proposta di raccomandazione, con la quale, in sostituzione della precedente Comunicazione, si forniscono indirizzi applicativi delle disposizioni concernenti l'informativa da rendere nei prospetti relativi all'offerta al pubblico e/o all'ammissione alla negoziazione di strumenti emessi da soggetti bancari e nelle rendicontazioni finanziarie periodiche pubblicate da tali soggetti.

Con il medesimo documento, inoltre, viene richiamata l'attenzione sulla puntuale implementazione delle disposizioni in materia di comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate, ai sensi della nuova disciplina europea in materia (MAR).

## **2. TESTO DELLA RACCOMANDAZIONE PROPOSTA**

Di seguito si illustrano i contenuti del testo della raccomandazione che si intende adottare.

### ***Informativa al mercato***

Tenuto conto della disciplina nazionale di attuazione del regolamento MAR, di cui all'articolo 114 del TUF, che a sua volta richiama l'articolo 17 del citato regolamento UE, si precisa preliminarmente che gli obblighi di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate sono rivolti alle banche soggette alla disciplina del MAR, in quanto quotate nei mercati regolamentati o aventi strumenti finanziari negoziati in sistemi multilaterali di negoziazione o in sistemi organizzati di negoziazione.

Si richiama l'attenzione di tali banche circa l'opportunità di valutare la natura privilegiata – in base alle caratteristiche definite dall'articolo 7 del MAR – delle informazioni concernenti gli esiti SREP che emergano durante tale processo e che siano comunicate dalla competente Autorità di vigilanza prudenziale, ai fini dell'adempimento – con le modalità richiamate dall'articolo 114, comma 1, del TUF – degli obblighi informativi previsti dall'articolo 17, paragrafo 1, del MAR. Ciò, a meno che la banca non decida – sotto la propria responsabilità – di avvalersi del ritardo della comunicazione al pubblico in relazione a tutte o alcune delle informazioni privilegiate, in presenza delle condizioni indicate all'articolo 17, paragrafi 4 o 5 del medesimo Regolamento Europeo.

Con riferimento a tali aspetti, si richiama altresì l'attenzione sul contenuto delle Q&A dell'ESMA (5.1) sul MAR in merito alla "*Disclosure of inside information related to*

*Pillar II requirements*”<sup>4</sup>, che richiamano la disciplina del MAR nonché forniscono indicazioni utili di comportamento in presenza di *rumour* di mercato<sup>5</sup>.

Alla luce del mutato contesto normativo di riferimento, l’apprezzamento circa la natura privilegiata delle informazioni e degli eventuali successivi aggiornamenti è quindi da condursi nell’ottica di valutare, durante tutto il processo di svolgimento dello SREP, quando e se le informazioni inerenti alle risultanze del suddetto processo comunicate dalla competente Autorità di vigilanza prudenziale, incluse quelle contenute nella *draft SREP letter*<sup>6</sup> hanno acquisito i caratteri di precisione e materialità richiesti dall’articolo 7 del MAR.

Tale valutazione viene pertanto effettuata sia nel caso (I) in cui emergano coefficienti patrimoniali inferiori rispetto a quelli richiesti dall’Autorità di vigilanza prudenziale (SREP *ratio*), che in quello in cui, viceversa, (II) i coefficienti patrimoniali risultino superiori a quelli richiesti dalla predetta Autorità.

Con riferimento, invece, alle banche aventi esclusivamente strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante, non soggette alla suddetta disciplina, trova applicazione l’articolo 116, comma 1-*bis*, del TUF, in virtù del quale tali emittenti “*informano, quanto prima possibile, il pubblico dei fatti non di pubblico dominio concernenti direttamente detti emittenti e che, se resi pubblici, potrebbero avere un effetto significativo sul valore degli strumenti finanziari di propria emissione*”. Peraltro, le relative valutazioni in materia di comunicazione al pubblico sono sostanzialmente allineate a quelle delle banche soggette alla MAR, tenendo anche conto della facoltà per gli emittenti diffusi di ritardare la pubblicazione delle informazioni, secondo la disciplina prevista dall’articolo 109-*ter* del Regolamento Emittenti (delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999).

---

<sup>4</sup> Tali Q&A trattano in maniera analoga anche il tema delle informazioni ricevute sulle valutazioni del *Single Resolution Board* sul requisito minimo di fondi propri (*Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities*, o “MREL”), secondo le previsioni della Direttiva 2014/59/UE (Banking Resolution and Recovery Directive, c.d. BRRD).

<sup>5</sup> Nelle Q&A è, in particolare, riportato che: “*ESMA recalls that, if and when a publication (e.g. an article published in the press or internet postings) which is not resulting from the issuer’s initiative in relation to its disclosure obligations or a rumour in the market relates explicitly to (a piece of) information that is inside information within the issuer, according to Article 17(7) of MAR that issuer is expected to react and respond to the relevant publication or rumour if that (piece of) information is sufficiently accurate to indicate that the confidentiality of this inside information is no longer ensured. In such circumstances, which should be the exception rather than the rule and should be examined by the issuer on a case-by-case basis, a policy of staying silent or of “no comment” by the issuer would not be acceptable. The issuer’s reaction or response should be made publicly available in the same conditions and using the same mechanisms as those used for the communication of inside information, so that an ad hoc announcement has to be published without undue delay*”.

<sup>6</sup> Trattasi della comunicazione contenente la proposta in merito alle risultanze del processo prudenziale condotto dalla competente Autorità, al fine di consentire al soggetto vigilato di rappresentare all’Autorità le proprie osservazioni in merito, prima che la stessa pervenga alle risultanze definitive del processo.

### ***Informativa da rendere nel prospetto***

Con riferimento ai prospetti relativi all’offerta al pubblico e/o all’ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati di strumenti finanziari emessi da soggetti bancari, si evidenzia allo stato l’assenza, a livello UE, di specifici orientamenti che forniscano agli operatori indicazioni in merito ai casi e alle modalità di inclusione nel prospetto di specifiche informazioni afferenti alle risultanze del *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP).

Al riguardo, si osserva che sussiste una naturale coerenza tra il concetto di informazione avente carattere privilegiato ed informazione rilevante ai fini della disciplina del prospetto. Tuttavia, il prospetto si caratterizza per una maggiore ampiezza e/o profondità dell’informazione, ove questa – al di là della rilevanza ai fini della disciplina sugli abusi di mercato – sia richiesta dai pertinenti schemi e risulti funzionale a garantire la completezza dell’informazione e il perseguimento delle finalità informative associate a tale documento.

Ciò posto, si richiama l’attenzione sulla necessità che, ove l’emittente<sup>7</sup> consideri una o più delle informazioni contenute nella SREP *letter*<sup>8</sup> rilevante affinché gli investitori possano pervenire ad un fondato giudizio sull’offerta, la medesima informativa dovrà essere inclusa nel corpo del documento, avendo cura di ricondurla ai pertinenti elementi prescritti dagli schemi di prospetto *pro tempore* applicabili. Inoltre, non è possibile escludere che valutazioni analoghe a quelle riguardanti la SREP *letter* debbano condursi anche in occasione della ricezione della proposta di decisione sul capitale (i.e. *draft SREP letter*).

Tanto premesso, nel merito si ritiene che l’informativa concernente i requisiti prudenziali quantitativi rivenienti dallo SREP presenti i presupposti della rilevanza ai fini dell’inclusione nel prospetto. Per quanto concerne le ulteriori risultanze SREP (ad esempio eventuali requisiti qualitativi vincolanti), tenuto conto della varietà di possibili fattispecie, si fa rinvio alla valutazione di significatività primariamente rimessa all’emittente, sul quale – si rammenta – ricade la responsabilità di assicurare che il prospetto contenga tutte le informazioni funzionali all’assunzione di consapevoli scelte da parte dei potenziali investitori destinatari del medesimo documento. Analoga valutazione dovrà essere condotta dall’emittente con riguardo

---

<sup>7</sup> A seconda dei casi, potrà trattarsi dell’emittente e/o dell’offerente e/o della persona richiedente l’ammissione alla negoziazione. Nel prosieguo, si utilizzerà per semplicità la locuzione “emittente” ipotizzando che si tratti di offerta e/o ammissione di strumenti di propria emissione.

<sup>8</sup> Con tale locuzione si suole identificare la comunicazione riguardante le risultanze del processo prudenziale condotto dalla competente Autorità (SSM per le banche *significative*, Banca d’Italia per le banche *meno significative*).

alle ulteriori “raccomandazioni” rivenienti dallo SREP (quali ad esempio le indicazioni relative alla *guidance* sul capitale – c.d. *Pillar 2 Guidance*), nell’ambito delle quali si ritiene presenti i presupposti di rilevanza, quanto meno, l’ipotesi del mancato rispetto delle raccomandazioni sui coefficienti patrimoniali e le possibili iniziative che possono essere assunte dalle Autorità di vigilanza prudenziale.

Per il periodo in cui un prospetto già approvato risulti ancora valido, si richiama l’attenzione sulla necessità di valutare se un evento o fatto o informazione sopravvenuti integrino i presupposti del “*fatto nuovo significativo*” di cui all’articolo 94, comma 7, del TUF<sup>9</sup>, comportando quindi l’obbligo di pubblicazione di un apposito supplemento al prospetto. Particolare attenzione nella considerazione degli elementi informativi sopravvenuti dovrà essere posta soprattutto nelle fasi in cui l’offerta è in corso di svolgimento e, ancor più, in prossimità della loro chiusura.

Resta in ogni caso fermo che la Consob, nell’ambito dei compiti che le sono assegnati ai sensi della disciplina sul prospetto *pro tempore* vigente e in particolar modo laddove il prospetto sia sottoposto alla sua approvazione, potrà esercitare i poteri volti fra l’altro a verificare la coerenza e completezza delle informazioni incluse nel documento oltretutto, nei casi estremi, a sospendere ovvero vietare l’esecuzione dell’offerta.

### ***Informativa finanziaria periodica***

Si richiama in ultimo l’attenzione sulla necessità di valutare, nell’ambito delle relazioni finanziarie periodiche, la rilevanza dei risultati del processo SREP ai fini della conformità alle regole contabili IAS/IFRS; ciò alla luce del fatto che, ai sensi del D. Lgs. n. 38/2005 (applicativo del Regolamento CE n. 1606/2002), i bilanci delle banche italiane devono essere redatti unicamente in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Pertanto, ai fini delle valutazioni di bilancio, le eventuali indicazioni o raccomandazioni delle autorità di vigilanza prudenziale non potranno che essere valutate unicamente nel quadro di tali principi.

Per quanto attiene ai profili da riportare nelle note al bilancio o nella relazione sulla gestione in merito ai requisiti patrimoniali SREP obbligatori, occorre tener presente innanzitutto quanto richiesto nei paragrafi 134 – 136 del principio contabile internazionale IAS 1 “*Presentation of Financial Statements*” in tema di informativa sul Capitale, quali ad esempio le informazioni di cui al paragrafo 135 dello IAS 1

---

<sup>9</sup> Analoghe considerazioni valgono, ai sensi dell’art. 113, comma 2 del TUF, nel caso di ammissione alla negoziazione, ove il fatto nuovo significativo intervenga tra la data di approvazione e quella di inizio delle negoziazioni.

relative al rispetto di requisiti di capitale imposti dall'esterno<sup>10</sup>. Assume inoltre rilievo quanto indicato dalla *European Banking Authority* (EBA) e dalla Banca Centrale Europea (BCE) in tema di *disclosure* al pubblico dei requisiti patrimoniali ritenuti rilevanti per gli investitori<sup>11</sup>.

Pertanto, tenuto conto delle disposizioni richiamate, si ritiene che l'informazione relativa ai requisiti patrimoniali vincolanti nella SREP *decision* (i c.d. "*Pillar 2 capital requirements*") presenti i presupposti della rilevanza anche ai fini dell'inclusione nella *disclosure* riportata nelle rendicontazioni finanziarie periodiche.

Con riferimento alle ulteriori risultanze SREP, si rileva che le regole di redazione dell'informativa finanziaria richiedono di fornire, nelle note al bilancio<sup>12</sup> o nella relazione sulla gestione, informazioni aggiuntive rispetto a quanto previsto da specifici principi contabili, qualora tali informazioni siano rilevanti per la comprensione da parte del pubblico dell'impatto di particolari operazioni, altri fatti e condizioni che abbiano influito sulla situazione patrimoniale-finanziaria o sul risultato economico dell'entità che redige il bilancio.

In tale contesto informazioni relative ad eventuali requisiti qualitativi vincolanti o raccomandazioni che, fermo restando il rispetto dei principi contabili internazionali, possono avere un impatto sulle valutazioni di bilancio si ritiene debbano essere fornite nelle note al bilancio. Inoltre qualora le suddette indicazioni o raccomandazioni SREP siano rilevanti per la comprensione da parte del pubblico di particolari operazioni, fatti e condizioni significative per l'impatto sulla situazione patrimoniale-finanziaria o sul risultato economico dell'entità che redige il bilancio, tali informazioni sono incluse nella relazione sulla gestione.

Resta in ogni caso fermo che la Consob, nell'ambito dei compiti che le sono assegnati ai sensi della disciplina sugli obblighi di informativa finanziaria periodica, potrà esercitare i poteri volti fra l'altro a verificare la conformità delle informazioni incluse nelle relazioni finanziarie alle norme che ne disciplinano la redazione.

---

<sup>10</sup> Cfr. IAS 1 paragrafo 135 lettere d) ed e).

<sup>11</sup> Si fa riferimento, in particolare, alla *Opinion* EBA/Op/2015/24 del 16 dicembre 2015 ("*Opinion of the European Banking Authority on the interaction of Pillar 1, Pillar 2 and combined buffer requirements and restrictions on distributions*") e all'ultima edizione (2017) della metodologia SREP del Meccanismo di Vigilanza Unico pubblicata dalla BCE - Vigilanza Bancaria ("*2017 SREP Methodology Booklet*").

<sup>12</sup> Cfr. IAS 1 paragrafo 17 lettera c).e paragrafo 31.