

Comunicazione n. DEM/81249 del 31-10-2000

inviata alle società ...

Oggetto: **Quesito in tema di applicazione dell'art. 94, c.1. del T.U.I.F. e del l'art. 33, c. 2. del Reg. n. 11971**

Si fa riferimento alla nota del ... con la quale, codeste società hanno sottoposto alla Consob, un quesito relativo all'applicabilità della normativa inerente la sollecitazione all'investimento in strumenti finanziari aventi un valore complessivo pari a 2.600.000 Euro.

In particolare le caratteristiche degli strumenti finanziari prevedono:

- una cedola calcolata sulla base di un tasso di interesse fisso;
- il rimborso del titolo (i) alla pari se il valore finale del paniere di riferimento è uguale o maggiore di quello iniziale; (ii) sotto alla pari in modo proporzionale al deprezzamento percentuale del paniere di riferimento;
- la durata è di un anno.

Pertanto, il rendimento effettivo a scadenza dell'investimento negli strumenti finanziari non è determinabile al momento del collocamento e può risultare negativo.

Contestualmente l'emittente vende un'opzione *put* a terze parti sui titoli oggetto del paniere, esercitabile qualora il valore del paniere alla data di scadenza dell'opzione *put* (data che precede di qualche giorno la data di restituzione del prestito) sia inferiore allo "*strike price*" pattuito.

Il rimborso e la remunerazione del capitale degli emittenti strumenti finanziari dipende quindi da un meccanismo che equivale all'assunzione di posizioni finanziarie derivate.

In relazione alla suddetta operazione codeste società hanno chiesto:

- a) come devono essere qualificati nel prospetto gli strumenti finanziari emittenti ai fini di una corretta informativa agli investitori: "obbligazioni strutturate" e/o "*reverse convertible*" e/o altro;
- b) se alla sollecitazione in oggetto si applichi lo schema di prospetto n. 3 dell'Allegato 1B al Regolamento Emittenti o se si applichi altro schema e in questo caso quale;
- c) se, per descrivere adeguatamente agli investitori le caratteristiche degli strumenti finanziari in questione, sia sufficiente la descrizione di tutte le componenti del titolo stesso, o sia invece necessario menzionare e descrivere l'opzione *put* concessa dall'emittente a terzi.

In relazione a quanto sopra esposto, si evidenzia quanto segue.

Il titolo non può essere definito come obbligazione, in quanto non garantisce a scadenza la restituzione del capitale investito, ma può essere identificato come un titolo atipico di tipo "*reverse convertible*", con liquidazione monetaria. Infatti si è in presenza di una vendita, da parte dell'emittente, di una posizione corta in un'opzione *put*, il cui sottostante è rappresentato non da un specifico titolo, ma dal controvalore di un paniere di titoli.

In relazione al punto b), si conferma l'applicabilità alla fattispecie in esame dello schema di prospetto n. 3 dell'Allegato 1B al Regolamento n. 11971#¹.

¹ La delibera e l'annesso regolamento sono pubblicati nel S.O. n. 100 alla *Gazzetta Ufficiale della Repubblica* n. 123 del 28.5.1999 ed,

Per quanto concerne la descrizione degli strumenti finanziari, al fine di fornire tutte le informazioni necessarie alla valutazione dell'investimento, deve essere effettuato il c.d. "*unbundling*" del titolo, evidenziando le diverse componenti. In proposito si può fare riferimento ai precedenti prospetti informativi relativi a prestiti di tipo "*reverse convertible*". Al contrario non è necessaria l'indicazione di eventuali operazioni di copertura, poste in essere dall'emittente (in questo caso l'opzione *put* venduta a terzi), in quanto queste operazioni non influiscono sul profilo di rischio e rendimento degli strumenti finanziari.

CONSOB
Marco Fumagalli *Antonio Rosati*