

Richiamo di attenzione n. 4 del 18 settembre 2019

Oggetto: Orientamenti dell’ESMA in materia di fattori di rischio ai sensi del nuovo Regolamento Prospetto e revoca delle Raccomandazioni CONSOB n. 7105108 del 29.11.2007 e n. 0096857 del 28.10.2016 riguardanti, rispettivamente, i fattori di rischio e le “Avvertenze per l’investitore” dei prospetti.

Il Regolamento Prospetto ([Reg. UE n. 1129/2017](#)) - entrato in vigore il 21.7.2019 e applicabile in tutti i Paesi UE, unitamente alle relative disposizioni attuative¹¹ - supera la precedente Direttiva²², recando vincolanti prescrizioni per la redazione e presentazione dei fattori di rischio nel prospetto e della Nota di sintesi.

In base alle nuove norme europee, i fattori di rischio inseriti nel prospetto devono riguardare i rischi più significativi e specifici per l’emittente e i suoi titoli e devono essere avvalorati dal contenuto del prospetto. La nuova normativa indica inoltre le modalità di classificazione e di descrizione, richiedendo di spiegare in modo chiaro e conciso come il fattore di rischio incida sull’emittente o sui titoli.

Per i prospetti *retail*, assume inoltre rilevanza anche la disciplina della Nota di sintesi. Tale Nota deve essere elaborata in forma concisa e di facile comprensione, deve fornire una selezione limitata di rischi specifici (massimo 15 fattori di rischio) che l’emittente considera di maggiore rilevanza per la decisione d’investimento degli investitori.

Ad ulteriore integrazione del quadro normativo sulla materia, il 29 marzo 2019 l’European Securities and Markets Authority (ESMA) ha pubblicato, sul proprio sito internet, ai sensi dell’art. 16(4) (“Fattori di rischio”) del Regolamento Prospetto i propri [orientamenti \(“Orientamenti”\) concernenti i fattori di rischio](#) in lingua inglese. Gli Orientamenti saranno a breve pubblicati nelle lingue ufficiali dei Paesi dell’Unione Europea e resi disponibili sul sito CONSOB.

Tali Orientamenti incoraggiano un’informativa adeguata, mirata e più ottimizzata sui fattori di rischio, in una forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile, assistendo le autorità competenti nel loro esame del prospetto ai sensi dell’articolo 20 del Regolamento Prospetto. Anche le persone responsabili del prospetto dovranno tenerne conto al fine di accelerare il processo di approvazione del prospetto.

La CONSOB ritiene di uniformarsi agli Orientamenti nell’attuazione della nuova disciplina, tenuto conto degli importanti elementi di novità da essa introdotti.

Considerato quanto sopra, si richiama l’attenzione delle persone responsabili del prospetto sull’osservanza delle nuove norme dell’UE disciplinanti il prospetto e in particolare delle disposizioni relative ai fattori di rischio e alla nota di sintesi, così come integrate dagli Orientamenti ESMA.

¹¹ [Reg. Ue 2019/980 del 14 marzo 2019](#) su forma, contenuto, controllo e approvazione del prospetto; [Reg. Ue 2019/979 del 14 marzo 2019](#) contenente tra l’altro norme tecniche di regolamentazione delle informazioni chiave del *summary*, la pubblicazione e classificazione del prospetto, gli annunci pubblicitari, il supplemento e il portale di notifica del prospetto.

²² Direttiva 2003/71/CE.

Ciò premesso, si ritiene che la richiamata normativa dell'UE sul prospetto renda ormai superate le indicazioni fornite in passato dalla CONSOB agli operatori del mercato nazionale, con specifico riferimento ai fattori di rischio e alle Avvertenze. Quanto alle Avvertenze si sottolinea che la loro finalità è assegnata dalla vigente regolamentazione europea sul prospetto ai fattori di rischio e alla nota di sintesi, di cui vengono definiti, in modo esplicito, i criteri di individuazione e le modalità di redazione.

Le Raccomandazioni CONSOB [n. 7105108 del 29.11.2007](#) e [n. 0096857 del 28.10.2016](#) riguardanti i fattori di rischio e le “Avvertenze per l'investitore” sono pertanto revocate con riferimento ai documenti di offerta e di quotazione predisposti secondo la nuova disciplina.

Come richiesto dagli Orientamenti dell'ESMA, la CONSOB incorpora gli stessi nelle proprie prassi di vigilanza e monitora che gli emittenti e gli altri soggetti responsabili della redazione del prospetto vi si attengano, potendo, ove necessario, esercitare i poteri previsti dall'articolo 114, comma 5, del TUF.

IL PRESIDENTE
Paolo Savona