



**Ordine dei
Dottori Commercialisti e degli
Esperti Contabili di
Roma**

L'organizzazione dell'emittente per la gestione e comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate

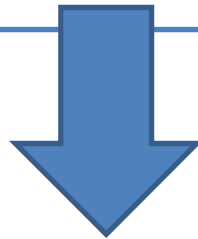
**Paolo Maggini
Consob
Divisione Mercati
Ufficio Informazione Mercati**



La comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate

Art. 17, PAR 1 MAR

L'emittente comunica al pubblico, quanto prima possibile, le informazioni privilegiate che riguardano direttamente detto emittente



ASAP

Nozione di informazione privilegiata (art. 7 Regolamento n. 596/2014)

Informazione che soddisfa 4 condizioni

1. Non pubblica
2. Attinente, anche indirettamente, strumenti finanziari
3. Sufficientemente precisa
4. Idonea, se pubblicata, ad avere un effetto significativo sui prezzi degli strumenti finanziari

Informazione che a) può riferirsi ad eventi certi o incerti, ma che si può ragionevolmente ritenere che si verificheranno e che
b) è sufficientemente specifica da consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto dell'evento sui prezzi degli strumenti finanziari

informazione che un investitore ragionevole utilizzerebbe come uno degli elementi su cui basare le proprie decisioni di investimento

La comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate

PRIMA DELLA NORMATIVA MAR

Gli Stati membri dispongono che si ritenga che gli emittenti abbiano ottemperato... quando, al verificarsi di un complesso di circostanze o di un evento, sebbene non ancora formalizzati, gli emittenti abbiano informato senza indugio il pubblico.

DOPO LA NORMATIVA MAR

Gli Stati membri dispongono che si ritenga che gli emittenti abbiano ottemperato... quando, al verificarsi di un complesso di circostanze o di un evento, sebbene non ancora formalizzati, gli emittenti abbiano informato senza indugio il pubblico.

LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

Le Linee Guida forniscono un possibile prototipo di riferimento per l'emittente, in parte basato su disposizioni cogenti ed in parte basato su indicazioni della Consob. Queste ultime non hanno carattere prescrittivo e, se disattese, non implicano di per sé una violazione della disciplina.

Le indicazioni della Consob non escludono la possibilità che l'emittente, sotto la propria responsabilità, definisca criteri o rimedi organizzativi interni, anche diversi da quelli esemplificati nelle Linee Guida, che consentono di rispondere in modo più economico ed appropriato agli obblighi posti da MAR.

Caso Diverso: Codice di Autodisciplina

Caso Diverso: D.Lgs. 231/2001

LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

ORGANIZZAZIONE E SISTEMA INFORMATIVO INTERNO

Al fine di adempiere agli obiettivi del Processo volto all'assolvimento degli obblighi previsti da MAR in tema di pubblicazione delle informazioni privilegiate, l'emittente si dota di **meccanismi organizzativi e procedurali coerenti con il Sistema di Governance** e destinati ad esplicarsi nell'ambito di più funzioni organizzative preposte al monitoraggio delle fasi prodromiche alla pubblicazione delle informazioni privilegiate.

LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

- ✓ Organizzazione e sistema informativo interno
- ✓ Individuazione delle specifiche informazioni rilevanti: mappatura dei flussi di informativi rilevanti* e monitoraggio della circolazione di tali informazioni: attraverso le unità organizzative aziendali; anche con la cosiddetta *Relevant Information List* (“RIL”)
- ✓ Individuazione del momento in cui l’informazione diventa privilegiata,
- ✓ La segregazione dell’informazione (e l’attivazione dell’*Insider List*)
- ✓ L’eventuale ritardo nella pubblicazione dell’informazione privilegiata e l’avvio del monitoraggio delle condizioni che consentono di ritardare la pubblicazione
- ✓ Pubblicazione dell’informazione privilegiata

* Flussi/tipi di «IR»: «informazioni relative a dati, eventi, progetti o circostanze che, in modo continuativo, ripetitivo, periodico, saltuario, occasionale o imprevisto, riguardano l’emittente stesso e che possono, in un secondo, anche prossimo, momento assumere natura privilegiata»

LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

ORGANIZZAZIONE E SISTEMA INFORMATIVO INTERNO

L'emittente adotta le seguenti misure organizzative:

- definizione delle funzioni organizzative deputate alla gestione e trattazione delle informazioni rilevanti e di quelle privilegiate
- mappatura dei tipi di informazioni rilevanti
- definizione dei **criteri** che portano ad individuare quando un'informazione è rilevante e quando un'informazione rilevante assume carattere privilegiato
- descrizione di una Procedura in uno o più documenti.

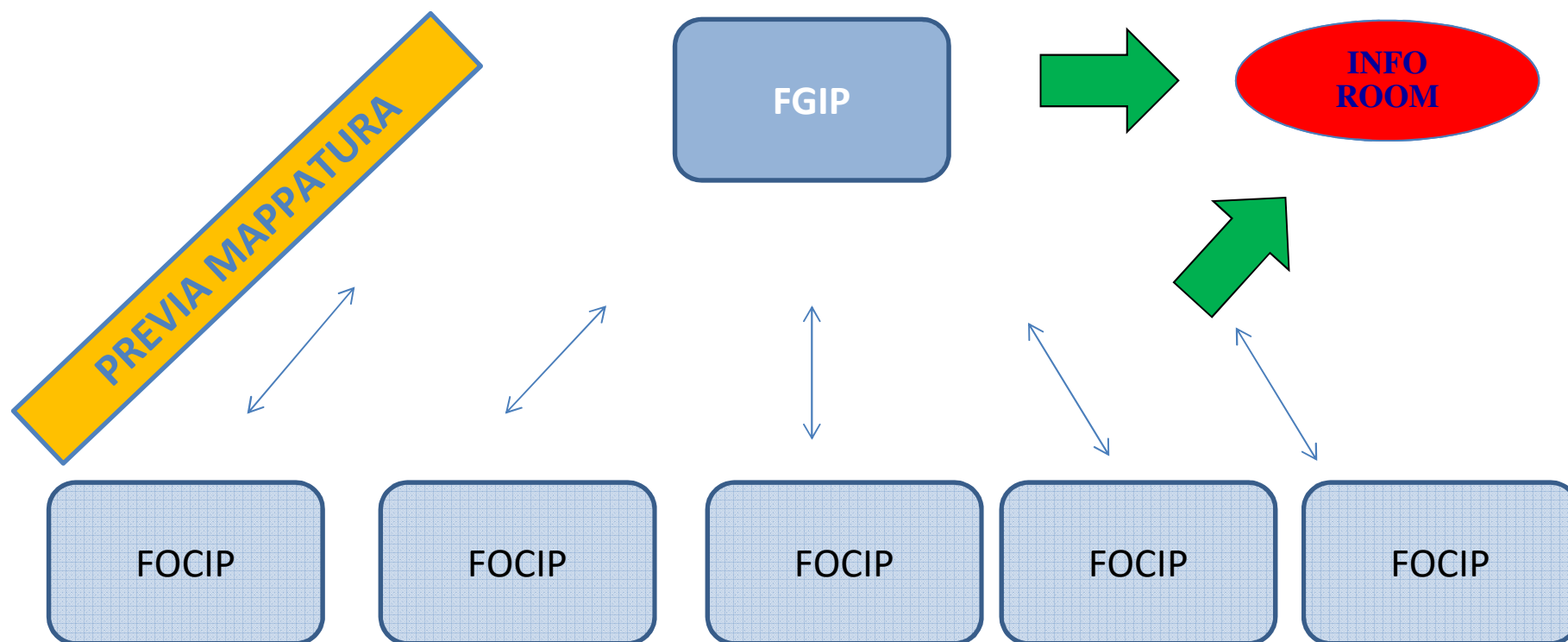
PROPORZIONALITA' E FLESSIBILITA'

Adattamenti necessari per tenere conto della situazione organizzativa, della dimensione, delle caratteristiche e della complessità delle attività dell'emittente, secondo un principio di **proporzionalità**.

Prossime specifiche indicazioni per gli emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati di crescita per le PMI, emittenti c.d. Mini Bond e banche di minori dimensioni, in modo da fornire linee guida specifiche per tali emittenti, per i quali ci si aspetta, in ossequio al principio di proporzionalità, una gestione più semplificata delle informazioni privilegiate.

LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

Funzioni Gestione Informazioni Privilegiate: gestisce e applica la procedura



LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

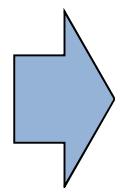
FGIP

- definisce la Procedura
- impartisce disposizioni alle FOCIP per la corretta applicazione della stessa
- provvede alla mappatura delle informazioni rilevanti
- definisce i criteri per l'individuazione delle specifiche informazioni rilevanti
- individua il momento in cui la specifica informazione rilevante diviene privilegiata
- decide in merito alla tempistica di pubblicazione delle informazioni privilegiate
- monitora la sussistenza delle condizioni che consentono di ritardare la pubblicazione dell'informazione privilegiata

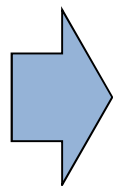
Nelle sue attività si avvale di uno strumento di coordinamento strutturato (“Info-Room”), composto dall'*Investor Relator* e dalle FOCIP interessate nella gestione delle relative informazioni rilevanti o privilegiate

LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

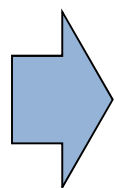
LA FGIP



La FGIP è una funzione organizzativa e, in quanto tale, può essere svolta da una o più persone fisiche, eventualmente titolari di altre funzioni organizzative, da una o più unità organizzative o anche da uno o più comitati.



La FGIP può assumere forme diverse, ad esempio, gerarchica o “a matrice”, o svilupparsi come un sistema di gestione coordinato. Pertanto, nello svolgimento dei propri compiti, si può avvalere di risorse allocate presso unità organizzative che svolgono altre funzioni.

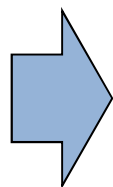


L'emittente attribuisce alla FGIP autorità, risorse e competenze necessarie per il pieno, tempestivo ed efficace svolgimento dei compiti connessi agli obblighi previsti da MAR in tema di gestione della pubblicazione delle informazioni privilegiate

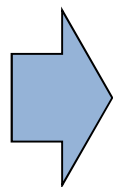
LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

POSIZIONE DELLA FGIP

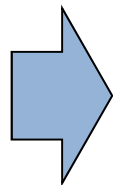
L'incarico può essere affidato a (i) figure apicali, (ii) unità organizzative direzionali, (iii) unità organizzative autonome. Le Linee Guida prefigurano infatti, almeno **3** possibili situazioni rispetto al posizionamento organizzativo della FGIP:



attribuita ad una figura apicale come, ad esempio, l'AD, il DG, il Responsabile degli Affari Legali o degli Affari Societari;



incardinata in un'unità organizzativa direzionale, ad esempio, la Direzione Generale (non inclusa nelle unità di linea);



costituita in forma di unità organizzativa autonoma, non gerarchicamente subordinata ad altre strutture.

LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

LE FOCIP

Per ciascuno dei principali tipi di informazioni rilevanti, l'emittente individua le funzioni o unità organizzative – qui denominate per comodità Funzioni Organizzative Competenti Informazioni Privilegiate (“FOCIP”) – a vario titolo coinvolte nella trattazione di informazioni rilevanti o privilegiati.

Per Le FOCIP si attengono alle indicazioni presenti nella Procedura e rispondono rapidamente alle istruzioni impartite e alle richieste formulate dalla FGIP.

LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

RIFERIMENTO AI GRUPPI SOCIETARI

L'emittente che fa parte di un gruppo di società ed è sottoposto ai poteri di direzione e coordinamento della società capogruppo individua, comunque, una propria FGIP.

Posto che informazioni rilevanti di società controllate possono assumere rilievo ai fini dell'obbligo di pubblicazione di informazioni privilegiate dell'emittente, **la Procedura può coinvolgere le società controllate.** In tal caso la Procedura viene coordinata con le istruzioni che l'emittente impartisce alle controllate in conformità all'articolo 114, comma 2, TUF.

Le FOCIP possono essere anche allocate presso società controllate in coerenza con il Sistema di *Governance* adottato e la disciplina applicabile.

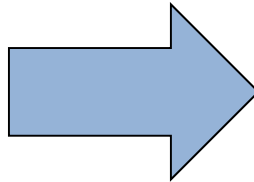
LE LINEE GUIDA CONSOB PER LA GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

MAPPATURA DEI FLUSSI DI INFORMAZIONI RILEVANTI

- ✓ Assetti proprietari
- ✓ Composizione del *management*
- ✓ Risultati dell'attività di auditing
- ✓ Operazioni sul capitale
- ✓ Emissione di strumenti finanziari
- ✓ *Acquisizioni, fusioni, scissioni, ecc.*
- ✓ Ristrutturazioni / riorganizzazioni
- ✓ Operazioni su strumenti finanziari, buy-back
- ✓ Contenzioso legale
- ✓ Piani di incentivazione del *management...*
- ✓ Revoca di affidamenti bancari
- ✓ Svalutazioni di attività
- ✓ Brevetti, licenze, ecc.
- ✓ Manifestazioni di interesse per vendita asset
- ✓ Andamento della gestione
- ✓ Variazioni nei risultati attesi
- ✓ Ricevimento o annullamento ordini
- ✓ Ingresso in nuovi (o uscita da) mercati industriali
- ✓ Modifica dei Piani di investimento
- ✓ Policy di distribuzione di dividendi...

L'assetto organizzativo

Aree di possibile
Interrelazione



**PUBBLICAZIONE DELLE
INFORMAZIONI**

**RITARDO DELLA
COMUNICAZIONE AL
PUBBLICO**

REGISTRO *INSIDER*

***BUY BACK E SAFE
HARBOUR***

INTERNAL DEALING

FINE

GRAZIE
(EVENTUALI DOMANDE)