

**- IMMSI S.p.A. -**

**Procedura per la comunicazione al pubblico di  
Informazioni Privilegiate**

\* \* \* \*

## QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

Ai fini della presente procedura (la “**Procedura**”), si è tenuto conto del seguente quadro normativo:

- Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni ed integrazioni (“**TUF**”);
- Regolamento approvato con Delibera Consob 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modificazioni ed integrazioni (il “**Regolamento Emittenti**”);
- Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con Delibera 12 marzo 2010 n. 17221 e successivamente modificato con Delibera del 23 giugno 2010 n. 17389 (il “**Regolamento Parti Correlate**”);
- Comunicazioni e raccomandazioni della Consob in materia, e in particolare la Comunicazione Consob n. 6027054 del 28 marzo 2006 avente ad oggetto “*Informazione al pubblico su eventi e circostanze rilevanti e adempimenti per la prevenzione degli abusi di mercato – Raccomandazioni e chiarimenti*” (la “**Comunicazione sui Fatti Rilevanti**”), per quanto tuttora applicabile, disponibile sul sito internet di Consob ([www.consob.it](http://www.consob.it)), e la Comunicazione Consob n. 10078683 del 24 settembre 2010 avente ad oggetto “*Indicazioni e orientamenti per l’applicazione del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato*”, disponibile sul sito internet di Consob ([www.consob.it](http://www.consob.it));
- Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (“**Borsa Italiana**”), in vigore alla data della presente Procedura (il “**Regolamento MTA**”), unitamente alle relative Istruzioni in vigore alla data della presente Procedura (le “**Istruzioni**”);
- Guida per l’Informazione al Mercato predisposta nel 2002 dal “Forum sull’informativa societaria”, cui hanno partecipato rappresentanti di diverse istituzioni e categorie di operatori del mercato, quali Borsa Italiana, Aiaf, Assogestioni e Assonime, e pubblicata da Borsa Italiana nel corso del mese di giugno 2002 (la “**Guida per l’Informazione al Mercato**”), per quanto tuttora applicabile, disponibile sul sito internet di Borsa Italiana ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)).

\* \* \* \*

## PREMESSA

La Direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza delle informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato europeo (di seguito la “**Direttiva Transparency**”) ha introdotto una disciplina uniforme degli obblighi di informazione cui sono tenuti gli emittenti quotati e i relativi azionisti, nonché una regolamentazione del sistema di comunicazione al pubblico di tutta l'informazione disponibile.

In particolare la Direttiva Transparency prevede tra l'altro:

- a) obblighi di informazione periodica, a carico dell'emittente, sulla situazione finanziaria dello stesso e delle imprese controllate, e un regime di responsabilità per l'adempimento di tali obblighi in capo agli organi di amministrazione, direzione e controllo. Tali obblighi consistono nella predisposizione di tre documenti: una relazione finanziaria annuale, una relazione finanziaria semestrale e resoconti intermedi sulla gestione;
- b) una disciplina delle modalità di diffusione delle cd. “Informazioni Regolamentate” (come *infra* definite), che prevede, tra l'altro, un sistema articolato di diffusione delle informazioni (“*dissemination*”), di conservazione delle informazioni che ne consenta la consultazione da parte del pubblico (“*storage*”), nonché di deposito delle stesse presso le autorità competenti (“*filing*”).

Con il Decreto Legislativo n. 195/2007 di attuazione della Direttiva Transparency è stato modificato e integrato il TUF nelle materie contemplate dalle disposizioni comunitarie e in particolare, per quanto qui rileva:

- (i) è stata inserita nell'art. 1, comma 1, del TUF una nuova lett. *w-quater*), contenente la definizione di “emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine”, che individua l'ambito di applicazione delle disposizioni di attuazione della Direttiva Transparency, coerentemente con le previsioni della stessa; rientrano quindi in tale definizione:

*“1) gli emittenti azioni ammesse alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro della Comunità europea, aventi sede in Italia;*

*2) gli emittenti titoli di debito di valore nominale unitario inferiore ad euro mille, o valore corrispondente in valuta diversa, ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro della Comunità europea, aventi sede in Italia;*

*3) gli emittenti valori mobiliari di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede in uno Stato non appartenente alla Comunità europea, per i quali la prima domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato della Comunità europea è stata presentata in Italia o che hanno successivamente scelto l'Italia*

*come Stato membro d'origine quando tale prima domanda di ammissione non è stata effettuata in base a una propria scelta;*

*4) gli emittenti valori mobiliari diversi da quelli di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede in Italia o i cui valori mobiliari sono ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano, che hanno scelto l'Italia come Stato membro d'origine. L'emittente può scegliere un solo Stato membro come Stato membro d'origine. La scelta resta valida per almeno tre anni, salvo il caso in cui i valori mobiliari dell'emittente non sono più ammessi alla negoziazione in alcun mercato regolamentato della Comunità europea”;*

- (ii) introdotto un nuovo art. 113-ter (“*Disposizioni generali in materia di informazioni Regolamentate*”), che definisce la nozione di Informazioni Regolamentate e l'assetto del sistema per la loro diffusione al pubblico ed il loro stoccaggio, attribuendo alla Consob nuovi poteri regolamentari e di vigilanza, conformemente alle previsioni della Direttiva Transparency; in particolare devono intendersi per Informazioni Regolamentate “*quelle che devono essere pubblicate dagli emittenti quotati, dagli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine o dai soggetti che li controllano, ai sensi delle disposizioni contenute nel presente Titolo [III], Capo I e Capo II, Sezioni I, I-bis, II e V-bis, [del TUF] e nei relativi regolamenti di attuazione ovvero delle disposizioni previste da Paesi extracomunitari ritenute equivalenti dalla Consob*”.

Con la Delibera Consob n. 16850 del 1° aprile 2009, il Regolamento Emittenti è stato modificato e integrato nei diversi ambiti di disciplina interessati dalla Direttiva Transparency.

La presente Procedura tiene conto delle modifiche e integrazioni apportate al TUF e al Regolamento Emittenti a seguito del recepimento della Direttiva Transparency nel nostro ordinamento. Tuttavia, si segnala che mentre il sistema di diffusione delle Informazioni Regolamentate ha trovato applicazione con la Delibera Consob n. 18159 del 4 aprile 2012 (che ha autorizzato l'esercizio del sistema di diffusione delle informazioni regolamentate denominato “SDIR-NIS” di cui *infra*), il sistema di stoccaggio e deposito delle Informazioni Regolamentate – così come emerge dalle disposizioni del TUF e del Regolamento Emittenti attualmente vigenti – non ha ancora ricevuto piena attuazione. Alla data della presente Procedura, pertanto, rimangono in vigore, fino alla data di inizio dell'attività di un meccanismo di stoccaggio autorizzato, le disposizioni transitorie relative allo stoccaggio e al deposito presso la Consob delle informazioni regolamentate, stabilite dalla Delibera Consob 16850 del 1° aprile 2009.

Il regime transitorio è stato sinteticamente delineato dalla Consob nella “*Tabella sintetica delle modalità di pubblicazione delle informazioni regolamentate in vigore durante il periodo transitorio*” (allegata alla presente Procedura e pubblicata dall'autorità di vigilanza sul proprio sito internet).

Ai fini di una compiuta valutazione degli obblighi informativi, si riporta una sintetica descrizione del nuovo sistema di diffusione, stoccaggio e deposito delle Informazioni Regolamentate come introdotto in attuazione della Direttiva Transparency.

## **SISTEMA DI DIFFUSIONE DELLE INFORMAZIONI REGOLAMENTATE**

Con riguardo alla disciplina del sistema di diffusione delle Informazioni Regolamentate, introdotto dalla Delibera Consob n. 16850 in attuazione del nuovo art. 113-ter del TUF (“*Disposizioni generali in materia di informazioni regolamentate*”), si segnala che tale disposizione, oltre a dettare una definizione di Informazioni Regolamentate (come sopra indicato), contiene la disciplina del sistema di *dissemination*, *storage* e *filing* per quanto concerne:

- i destinatari del flusso informativo: autorità di vigilanza, società di gestione dei mercati, il pubblico su scala europea;
- il modello di gestione dell’informazione: la Consob autorizza soggetti terzi rispetto all’emittente all’esercizio dei servizi di diffusione delle informazioni e di stoccaggio delle stesse;
- le norme generali in tema di diffusione dell’informazione (accesso rapido e su base non discriminatoria) e di stoccaggio delle stesse (sicurezza, certezza delle fonti di informazione, registrazione dell’ora e della data della ricezione delle Informazioni Regolamentate, agevole accesso per gli utenti finali).

Il sistema di diffusione delle informazioni delineato nell’art. 113-ter TUF si basa, in linea con la normativa comunitaria, sui due pilastri:

- (i) la diffusione dell’informazione regolamentata al pubblico al momento della sua produzione (*dissemination*), e
- (ii) la conservazione delle informazioni in un sistema centralizzato che ne consenta l’agevole accesso, su base storica, da parte degli investitori (*storage*).

Inoltre, il sistema delineato prevede il deposito presso le autorità competenti delle Informazioni Regolamentate (*filing*), al fine di permettere a queste ultime di vigilare sul rispetto degli obblighi da parte degli emittenti.

Di seguito, si rappresenta sinteticamente il regime introdotto dalla Delibera Consob n. 16850 con riferimento alle singole fasi del sistema di diffusione delle Informazioni Regolamentate.

### **A) La diffusione delle Informazioni Regolamentate**

Come stabilito dall’art. 65-bis del Regolamento Emittenti, gli emittenti quotati rendono pubbliche le Informazioni Regolamentate “*assicurando un accesso rapido, non discriminatorio e ragionevolmente idoneo a garantirne l’effettiva diffusione in tutta l’Unione Europea*”. Gli standard che discendono da detto principio e che

devono essere rispettati dall'emittente, attraverso adeguati strumenti per la diffusione, sono i seguenti:

a) la diffusione simultanea al pubblico:

*la diffusione delle Informazioni Regolamentate deve essere per quanto possibile simultanea, in Italia e negli altri Stati membri dell'Unione Europea, ad un pubblico il più ampio possibile;*

b) la diffusione integrale e sicura ai media:

*la diffusione delle Informazioni Regolamentate ai media deve avvenire nel loro testo integrale senza editing;*

- si segnala che, nel caso delle relazioni finanziarie annuali e semestrali, dei resoconti intermedi sulla gestione, detto requisito è considerato soddisfatto se l'annuncio, riguardante la pubblicazione delle Informazioni Regolamentate, viene comunicato ai media, viene trasmesso al “*meccanismo di stoccaggio autorizzato*” (“**SSA**”, su cui *infra* punto B) e indica in quale sito internet e in quale meccanismo di stoccaggio autorizzato sono disponibili tali informazioni;

*in modo tale da assicurare la sicurezza della comunicazione, minimizzare il rischio di alterazione dei dati e di accesso non autorizzato nonché garantire certezza circa la fonte di tali informazioni;*

c) la sicurezza della ricezione:

*si deve pertanto porre rimedio quanto prima a qualsiasi carenza o disfunzione nella comunicazione delle Informazioni Regolamentate; il soggetto tenuto alla diffusione delle Informazioni Regolamentate non è tuttavia responsabile di errori sistemici o carenze nei media ai quali le Informazioni Regolamentate sono state comunicate;*

d) l'identificazione e la riconoscibilità delle Informazioni Regolamentate:

*le informazioni devono essere comunicate ai media in modo tale da chiarire che si tratta di Informazioni Regolamentate e identificare chiaramente l'emittente in questione, l'oggetto delle informazioni e l'ora e la data della loro comunicazione da parte del soggetto ad essa tenuto.*

Gli emittenti valori mobiliari predispongono, ove non già disponibile, un sito internet per la pubblicazione delle Informazioni Regolamentate.

Si segnala che, ai sensi dell'art. 65-ter del Regolamento Emittenti (“*Codifica delle informazioni regolamentate*”), gli emittenti quotati attribuiscono a ciascuna tipologia di Informazioni Regolamentate diffuse un codice identificativo indicato nell'Allegato 3N del Regolamento Emittenti, secondo le modalità indicate nell'Allegato 3I del medesimo regolamento.

Inoltre, qualora le azioni siano ammesse alla negoziazione in mercati regolamentati soltanto in Italia e l'Italia sia lo Stato membro di origine, le Informazioni Regolamentate sono comunicate in italiano.

Per la diffusione delle Informazioni Regolamentate, l'emittente ha una duplice alternativa:

- (i) utilizzare uno SDIR, ossia un “*sistema di diffusione delle informazioni regolamentate*” per tale intendendosi un sistema di diffusione elettronica delle Informazioni Regolamentate, autorizzato dalla Consob, che collega i propri utilizzatori ai “media” (per “media” si intendono le agenzie specializzate nella tempestiva diffusione elettronica al pubblico delle informazioni finanziarie);

In tal caso l'emittente:

- individua uno SDIR tra quelli inclusi nell'elenco dei soggetti autorizzati tenuto da Consob e ne dà comunicazione a quest'ultima;
  - comunica al gestore dello SDIR il nominativo di un referente per i necessari contatti;
  - pubblica sul proprio sito internet la denominazione dello SDIR utilizzato;
  - deve essere in grado di comunicare alla Consob i dettagli di qualsiasi embargo posto dal medesimo sulle Informazioni Regolamentate.
- (ii) provvedere in proprio alla diffusione delle Informazioni Regolamentate (art. 65-*sexies* del Regolamento Emittenti); in tal caso:
- l'emittente invia alla Consob un documento idoneo ad attestare che le modalità da utilizzare per la diffusione delle informazioni sono conformi a quanto stabilito nell'Allegato 3I del Regolamento Emittenti. Il rispetto delle condizioni stabilite dal summenzionato allegato deve essere comprovato in un rapporto informativo annuale.
  - l'emittente deve essere in grado, su richiesta, di comunicare alla Consob in relazione a qualsiasi diffusione di Informazioni Regolamentate: a) il nome della persona che ha comunicato le informazioni ai media; b) i dettagli di convalida della sicurezza; c) l'ora e la data in cui le informazioni sono state comunicate ai media; d) il supporto sul quale le informazioni sono state comunicate; e) se del caso, i dettagli di qualsiasi embargo posto dall'emittente sulle Informazioni Regolamentate.
  - l'emittente pubblica sul proprio sito internet l'informazione relativa alla scelta di diffondere in proprio le Informazioni Regolamentate.

Con Delibera n. 18159 del 4 aprile 2012, la Consob ha autorizzato, ai sensi dell'art. 113-*ter*, comma 4, lett. a), TUF, l'esercizio del sistema di diffusione delle Informazioni Regolamentate denominato “SDIR-NIS”, gestito da BIt Market Services S.p.A. (società del gruppo London Stock Exchange Group plc.) (lo “**SDIR-NIS**”). L'attività del predetto sistema ha avuto inizio il 28 maggio 2012. IMMSI S.p.A. (la “**Società**” o “**IMMSI**”), con comunicato diffuso in data 25 maggio 2012,

in ottemperanza alla disciplina vigente, ha scelto di avvalersi del circuito SDIR-NIS, per la trasmissione delle Informazioni Regolamentate<sup>1</sup>.

Attraverso il sistema SDIR-NIS, il medesimo comunicato è trasmesso a Borsa Italiana e alla Consob (tale procedura esaurisce quindi gli obblighi informativi nei confronti di Consob). Sul punto, si veda anche la “*Tabella sintetica delle modalità di pubblicazione delle informazioni regolamentate*”, disponibile sul sito internet di Consob ([www.consob.it](http://www.consob.it)).

Ulteriori chiarimenti circa le modalità di diffusione, stoccaggio e deposito presso Consob delle Informazioni Regolamentate, tra cui rientrano i c.d. Comunicati *Price Sensitive* sono stato forniti dalla Consob nella Comunicazione n. 12027454 del 5 aprile 2012. In particolare, nella predetta Comunicazione, con riferimento alla diffusione (*dissemination*) delle Informazioni Regolamentate viene precisato che a decorrere dalla data del 28 maggio 2012 la diffusione delle Informazioni Regolamentate relative ai predetti Comunicati *Price Sensitive* e alle comunicazioni di operazioni effettuate da soggetti rilevanti (*internal dealing*) è effettuata mediante utilizzo del sistema SDIR-NIS, dalle società emittenti che hanno scelto di avvalersi del medesimo SDIR-NIS, ai sensi dell’art. 65-*quinquies* Regolamento Emittenti ovvero in proprio, nel rispetto di quanto previsto dall’art. 65-*sexies* Regolamento Emittenti, dalle società emittenti che hanno scelto di non avvalersi dello SDIR-NIS.

Si segnala che, in caso di diffusione durante lo svolgimento delle contrattazioni delle informazioni previste dall’art. 114, comma 1, TUF, queste sono trasmesse alla Consob e alla società di gestione del mercato almeno quindici minuti prima della loro diffusione, con le modalità indicate negli Allegati 3I e 3M del Regolamento Emittenti, da parte degli emittenti (ossia mediante lo SDIR-NIS di cui si avvale l’emittente)<sup>2</sup>.

I soggetti non ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato controllanti emittenti valori mobiliari diffondono le Informazioni Regolamentate mediante le modalità indicate nel Titolo II, Capo I, Parte III, del Regolamento Emittenti o mediante la loro trasmissione ad almeno due agenzie di stampa e le pubblicano sul proprio sito internet. Tali soggetti pubblicano le Informazioni Regolamentate relative ai propri controllanti:

- a) inviandole al meccanismo di stoccaggio individuato (SSA), ai sensi dell’art. 65-*septies* del Regolamento Emittenti, dall’emittente valori mobiliari controllato;
- b) pubblicandole sul sito internet degli emittenti valori mobiliari controllati.

---

<sup>1</sup> Nei casi di disfunzioni operative e/o di interruzione del servizio dello SDIR-NIS, gli obblighi informativi nei confronti di Borsa Italiana sono adempiuti mediante l’invio di un comunicato ad uno dei seguenti numeri di fax: nn: 02/8646.4242; 02/7200.4666.

<sup>2</sup> La richiamata “*Tabella sintetica delle modalità di pubblicazione delle informazioni regolamentate*” chiarisce, *inter alia*, che qualora il comunicato debba essere diffuso durante lo svolgimento delle contrattazioni e si verifichi un temporaneo malfunzionamento dello SDIR-NIS, la diffusione è effettuata con l’invio del comunicato ad almeno 2 agenzie di stampa, nonché a Consob (fax n. 06.8477.757) e Borsa Italiana (fax n. 02.7200.4666) almeno 15 minuti prima dell’invio alle agenzie di stampa. In tal caso, l’invio del comunicato a Consob tramite fax assolve anche l’obbligo di deposito.



## **B) Lo stoccaggio delle Informazioni Regolamentate**

Ai sensi dell'art. 65, comma 1, lett. i), del Regolamento Emittenti, per “*meccanismo di stoccaggio autorizzato*” (SSA) si intende il meccanismo, autorizzato dalla Consob, che presta il servizio di stoccaggio centralizzato delle Informazioni Regolamentate previsto dall'art. 113-ter, comma 4, TUF.

Ai sensi dell'art. 65-septies del Regolamento Emittenti, gli emittenti quotati: (i) individuano un meccanismo di stoccaggio autorizzato e ne danno contestuale comunicazione al proprio soggetto controllante e alla Consob; (ii) pubblicano sul proprio sito internet la denominazione e l'indirizzo internet del meccanismo di stoccaggio autorizzato.

Gli emittenti quotati trasmettono, contestualmente alla loro diffusione al pubblico, le Informazioni Regolamentate al meccanismo di stoccaggio autorizzato e, mediante il collegamento con tale meccanismo, alla Consob. Tali obblighi risultano soddisfatti qualora si utilizzi uno SDIR che svolga anche il servizio di trasmissione delle Informazioni Regolamentate al meccanismo di stoccaggio autorizzato.

Gli emittenti pubblicano nel proprio sito internet le Informazioni Regolamentate ad essi relative, ivi comprese quelle diffuse dai propri controllanti, entro l'apertura del mercato del giorno successivo a quello della loro diffusione. Le informazioni rimangono disponibili nel sito internet per almeno cinque anni.

Come più sopra ricordato, la Consob, nella Comunicazione n. 12027454 del 5 aprile 2012, con riferimento allo stoccaggio (*storage*) delle Informazioni Regolamentate ha chiarito che fino alla data di inizio di attività di un meccanismo di stoccaggio autorizzato restano in vigore le disposizioni transitorie relative allo stoccaggio e deposito presso la Consob delle Informazioni Regolamentate come stabilite dalla Delibera Consob 16850 del 1° aprile 2009. Pertanto sino alla predetta data: (i) lo stoccaggio delle Informazioni Regolamentate continuerà ad essere transitoriamente svolto dal sito internet di Borsa Italiana anche con rinvio ai siti internet delle società emittenti e (ii) l'obbligo di deposito presso la Consob (*filing*) delle Informazioni Regolamentate continuerà ad essere adempiuto mediante inserimento delle Informazioni Regolamentate nei sistemi telematici di trasmissione delle informazioni ai quali ha accesso la Consob (quindi mediante inserimento delle informazioni nel nuovo sistema SDIR-NIS – in luogo del sistema NIS) o mediante trasmissione attraverso il sistema di Teleraccolta ovvero via posta, secondo le disposizioni vigenti.



## 1. INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

### 1.1 RIFERIMENTI NORMATIVI

- Artt. 114 e 181 TUF;
- Artt. 65-*duodecies*, 66, 66-*bis* e 67 Regolamento Emittenti;
- Art. 6 Regolamento Parti Correlate;
- Regolamento MTA e Istruzioni.

### 1.2 EVENTO DA COMUNICARE

Gli obblighi di informazione cd. continua, secondo il testo dell'art. 114, comma 1, TUF, hanno ad oggetto le “*informazioni privilegiate*”, di cui all'art. 181 TUF, che riguardano “*direttamente*” gli emittenti quotati e le società controllate.

La nozione di “*informazione privilegiata*” si ricava quindi in forza del rinvio alla nuova disposizione in tema di reato di *insider trading*, a tenore del quale:

- per “*informazione privilegiata*”, si intende “*un'informazione di carattere preciso, che non è stata resa pubblica, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari, che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari*”;
- un'informazione si ritiene “*di carattere preciso*” se:
  - “*a) si riferisce ad un complesso di circostanze esistente o che si possa ragionevolmente prevedere che verrà ad esistenza o ad un evento verificatosi o che si possa ragionevolmente prevedere che si verificherà;*
  - b) è sufficientemente specifica da consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto del complesso di circostanze o dell'evento di cui alla lettera a) sui prezzi degli strumenti finanziari*”;
- per “*informazione che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di strumenti finanziari*” si intende “*un'informazione che presumibilmente un investitore ragionevole utilizzerebbe come uno degli elementi su cui fondare le proprie decisioni di investimento*”.

Il TUF quindi utilizza la medesima definizione di “*informazione privilegiata*” per indicare le informazioni sulla base delle quali, da un lato, può essere consumato il reato di *insider trading* e, dall'altro, si manifesta l'esigenza di informare il pubblico. Si noti tuttavia che le due nozioni non sono pienamente coincidenti, atteso che la

*disclosure* imposta agli emittenti dall'art. 114 TUF si limita alle informazioni privilegiate “che riguardano direttamente detti emittenti”, mentre una simile restrizione non è prevista per la nozione rilevante ai fini della disciplina sull'*insider trading* (l'informazione, ai sensi dell'art. 181, comma 1, TUF, può concernere tanto direttamente, quanto “*indirettamente*”, l'emittente). Come indicato dalla Comunicazione sui Fatti Rilevanti, per “informazioni che riguardano direttamente l'emittente” si intendono quelle che ad esso sono giuridicamente riferibili, in quanto relative a circostanze o eventi per i quali si sia concluso il relativo *iter* accertativo o decisionale secondo le regole di *governance* di natura legale o organizzativa interna applicabili all'emittente stesso, ovvero informazioni privilegiate che, riguardando direttamente l'emittente medesimo, sono ad esso comunicate da parte di terzi.

Riprendendo le indicazioni contenute nella Guida per l'Informazione al Mercato, a mero titolo esemplificativo, si indicano alcuni eventi che più frequentemente potrebbero configurarsi come evento o circostanza rilevante ai sensi della disciplina qui esaminata (“**Fatto Rilevante**”):

- 1) ingresso o ritiro da settori di *business*;
- 2) dimissioni o nomina di consiglieri d'amministrazione o di sindaci;
- 3) acquisto o alienazione di partecipazioni, di altre attività o di rami d'azienda;
- 4) rinuncia all'incarico da parte della società di revisione legale;
- 5) operazioni sul capitale;
- 6) emissioni di *warrant*, obbligazioni o altri titoli di debito;
- 7) modifiche dei diritti degli strumenti finanziari quotati;
- 8) perdite che incidono in modo rilevante sul patrimonio netto;
- 9) operazioni di fusione e scissione;
- 10) conclusione, modifica o cessazione di contratti o accordi;
- 11) conclusione di procedure relative a beni immateriali quali invenzioni, brevetti o licenze;
- 12) controversie legali;
- 13) cambiamenti nel personale strategico della società;
- 14) operazioni sulle azioni proprie;
- 15) presentazione di istanze o emanazione di provvedimenti di assoggettamento a procedure concorsuali;
- 16) richiesta di ammissione a procedure concorsuali;
- 17) operazioni con parti correlate.

Nell'ambito delle categorie sopra individuate, la rilevanza dei singoli eventi va apprezzata caso per caso: per esempio, si fa presente che per valutare la rilevanza delle operazioni straordinarie potrà essere determinante il profilo quantitativo ovvero il profilo degli assetti proprietari concernenti i soggetti coinvolti (ad esempio,

l'incorporazione di una controllata al 100% assume un minor rilievo rispetto all'incorporazione di una società partecipata in via minoritaria). Anche il tipo di attività dell'emittente può incidere sulla valutazione di un certo evento ai fini degli obblighi di informazione; così se l'emissione di obbligazioni può essere Fatto Rilevante per una società commerciale, potrebbe non esserlo se l'emissione fosse promossa da una banca, nello svolgimento dell'attività di raccolta del risparmio. Si veda inoltre quanto indicato al successivo paragrafo 1.6 sugli "schemi" di Comunicati *Price Sensitive* (come *infra* definiti) contenuti nella Sezione IA.2.6 delle Istruzioni.

Inoltre, costituiscono Fatti Rilevanti per espressa previsione regolamentare (cfr. art. 66, comma 3, lett. a), Regolamento Emittenti):

- (i) le situazioni contabili destinate ad essere riportate nel bilancio di esercizio, nel bilancio consolidato e nel bilancio semestrale abbreviato, nonché le informazioni e le situazioni contabili destinate ad essere riportate nei resoconti intermedi di gestione, quando tali situazioni vengono comunicate a soggetti esterni, salvo che i predetti soggetti siano tenuti ad un obbligo di riservatezza e la comunicazione sia effettuata in applicazione di obblighi normativi, ovvero non appena abbiano acquisito un sufficiente grado di certezza.

Con la Comunicazione sui Fatti Rilevanti la Consob ha inoltre precisato che:

- considerato il periodo di tempo che intercorre tra l'elaborazione di situazioni contabili nella sostanza sufficientemente definite e il formale esame, da parte degli organi societari competenti, dei documenti contabili (periodo di tempo di regola più ristretto per le relazioni infrannuali, mentre, ad esempio, in materia di bilancio circostanze varie possono indurre a spostare in avanti la data della sua approvazione), l'emittente deve correttamente interpretare le esigenze informative del mercato e sarà cura degli organi societari competenti determinare, in base all'esperienza e ad una interpretazione in buona fede, quando le situazioni "*abbiano acquistato un sufficiente grado di certezza*" con riferimento all'esigenza di ridurre il rischio di fenomeni di abuso di informazioni privilegiate;
- l'informazione al pubblico deve riguardare non solo ogni situazione contabile, ma anche ogni eventuale informazione significativa ad essa relativa, esaminata dal consiglio di amministrazione e che dovrà confluire come tale nel bilancio, nel bilancio semestrale abbreviato e nel resoconto intermedio di gestione;
- tra i casi di comunicazione a "soggetti esterni" che non determinano il sorgere di obblighi di comunicazione al pubblico (per la sussistenza di un obbligo di riservatezza e per l'effettuazione della comunicazione in applicazione di obblighi normativi) sono da includere, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, la comunicazione delle situazioni e dei dati contabili, prima che abbiano acquisito "*un sufficiente grado di*

*certezza*”, alla società capogruppo in adempimento degli obblighi previsti dall’art. 114, comma 2, TUF, e la comunicazione delle stesse informazioni ai soggetti e alla società in carichi della revisione legale dei conti per lo svolgimento del loro incarico; si ritiene inoltre che non sussista l’obbligo di comunicazione nel caso in cui i soggetti esterni all’emittente in possesso delle informazioni sulle situazioni contabili siano identificabili in consulenti che partecipano alla redazione delle medesime situazioni;

- in merito alle informazioni destinate ai consiglieri senza delega, poiché questi ultimi non possono essere considerati soggetti esterni rispetto alla società nel cui consiglio di amministrazione ricoprono la carica e costituiscono parte integrante dell’organo a cui è attribuita la gestione sociale, la trasmissione ai consiglieri senza deleghe di rapporti (mensili e trimestrali) e di ogni altra informazione attinente alla gestione della società costituisce comportamento funzionale alle esigenze di informazione e all’esercizio dei doveri di vigilanza e di intervento in presenza di eventuali specifici atti pregiudizievoli, che incombono sull’intero consiglio; ne risulta, quindi, che è possibile comunicare rapporti gestionali ai consiglieri non delegati senza effettuare la preventiva messa a disposizione del pubblico ai sensi dell’art. 66, comma 3, del Regolamento Emittenti.

In relazione ai comunicati stampa emessi in occasione dell’approvazione delle rendicontazioni contabili periodiche, la Comunicazione Consob n. 9081707 del 16 settembre 2009, chiarendo il disposto dell’art. 66, comma 3, lett. a) del Regolamento Emittenti sul punto, ha precisato che:

- occorre innanzitutto che i dati pubblicati nei comunicati stampa diffusi in tali occasioni siano agevolmente riconducibili a quelli contenuti negli schemi del bilancio e del bilancio semestrale abbreviato. Delle grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie non direttamente ricavabili dai suddetti schemi dovrà essere data distinta evidenza in un contesto informativo che ne renda chiaramente intelligibile il significato, avendo riguardo anche a quanto indicato nella raccomandazione CESR/05-178b pubblicata il 3 novembre 2005 sugli indicatori alternativi di *performance*;
- è necessario che vengano evidenziati i componenti di reddito derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente, che siano stati eventualmente evidenziati nello schema di conto economico e gli effetti di variazioni di criteri e delle correzioni di errori presenti nelle rendicontazioni contabili precedenti, nella misura in cui siano di entità significativa;
- ai predetti comunicati dovranno essere altresì allegati gli schemi di conto economico e di stato patrimoniale, previsti dalla vigente normativa. I dati contenuti negli schemi dovranno essere comparati con quelli del periodo

precedente, avendo cura di evidenziare gli eventuali effetti connessi al mutamento dei principi contabili di riferimento;

- i comunicati dovranno infine precisare, con riguardo agli schemi di bilancio previsti dalla legge, che si tratta di dati per i quali non è stata completata l'attività di revisione legale e, con riguardo agli schemi riclassificati, che si tratta di dati non oggetto di verifica da parte del revisore legale o della società di revisione legale. Ai comunicati possono anche essere allegati altri prospetti ritenuti utili dagli emittenti;
  - qualora dopo l'approvazione del progetto di bilancio o del bilancio semestrale abbreviato da parte dell'organo competente, il revisore legale o la società di revisione legale esprima sul bilancio stesso (i) un giudizio negativo, (ii) un giudizio con rilievi, (iii) una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio o (iv) un richiamo di informativa sulle rilevanti incertezze in merito alla continuità aziendale, come previsto dal Documento di Revisione n. 570, l'emittente dovrà darne immediata comunicazione al mercato, allegando la copia integrale della relazione del revisore legale o della società di revisione legale.
- (ii) l'adozione da parte del Consiglio di Amministrazione delle delibere di approvazione del progetto di bilancio, della proposta di distribuzione di dividendi, del bilancio consolidato, del bilancio semestrale abbreviato e del resoconto intermedio di gestione. Si segnala che i Comunicati *Price Sensitive* (come di seguito definiti) inerenti all'approvazione di dati contabili di periodo devono essere redatti secondo lo schema di cui all'art. IA.2.6.3 delle Istruzioni (cfr. oltre al paragrafo 1.6).

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, si segnala che, a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Parti Correlate, i Comunicati *Price Sensitive* (come *infra* definiti) relativi a tali operazioni devono contenere, in aggiunta alle informazioni da pubblicarsi ai sensi dell'art. 114, comma 1, TUF, le ulteriori informazioni indicate dall'art. 6 ("*Operazioni con parti correlate e comunicazioni al pubblico ai sensi dell'art. 114, comma 1, del Testo Unico*") del predetto regolamento. Sul punto si rinvia al successivo paragrafo 1.6.

Si ricorda che la decisione di procedere alla pubblicazione delle informazioni privilegiate comporta la verifica – da parte del soggetto tenuto agli obblighi di legge – dell'idoneità delle notizie ad influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari. Al riguardo, la Comunicazione sui Fatti Rilevanti - risalente al 2006 e riferita alla previgente disciplina e pertanto parzialmente superata in ragione delle intercorse modifiche normative e disciplinari - raccomanda agli emittenti quotati di compiere tali valutazioni secondo criteri idonei a garantire la massima trasparenza. In particolare, si ritiene che quando sussistano ragionevoli dubbi circa l'effettiva idoneità delle citate informazioni ad influenzare sensibilmente l'andamento delle quotazioni, gli emittenti debbano, in presenza degli altri elementi caratterizzanti l'informazione da comunicare, provvedere senza indugio ad informare

il pubblico con le modalità previste dall'art. 66 del Regolamento Emittenti, assicurando in ogni caso che l'informazione sia sufficientemente completa da consentire di valutare adeguatamente l'effettiva influenza della notizia sul prezzo degli strumenti finanziari.

### **1.3 COMPORAMENTO DELL'EMITTENTE**

Ai sensi dell'art. 114, comma 1, TUF, fermi gli obblighi di pubblicità previsti da specifiche disposizioni di legge, gli emittenti quotati devono senza indugio comunicare al pubblico, secondo i termini e le modalità di seguito indicati, le informazioni privilegiate che li riguardano direttamente o che riguardano società dagli stessi controllate.

La Comunicazione sui Fatti Rilevanti Consob chiarisce che nel caso in cui le circostanze o gli eventi, concretizzatisi nella sfera dell'emittente quotato controllato da un'altra società quotata, possano produrre su quest'ultima effetti non sufficientemente chiariti nel comunicato emesso dall'emittente controllato, la società controllante quotata dovrà rendere noti al pubblico tali effetti al fine di fornire agli investitori una compiuta informazione in ordine alle stesse circostanze. In tali fattispecie le due società possono effettuare anche una comunicazione congiunta.

Il comma 5 dell'art. 114 TUF, attribuisce inoltre alla Consob, anche in via generale, il potere di richiedere (i) agli emittenti quotati e ai soggetti che li controllano, (ii) ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti, (iii) nonché ai soggetti che detengono una partecipazione rilevante ai sensi dell'art. 120 TUF o che partecipano a un patto parasociale previsto dall'art. 122 TUF, che siano resi pubblici i documenti e le notizie necessari per l'informazione al pubblico, prevedendosi altresì che in caso di inottemperanza la Consob stessa provveda direttamente a spese del soggetto inadempiente.

Ai sensi dell'art. 114, comma 6, TUF, gli emittenti e i soggetti che li controllano possono opporre, mediante reclamo motivato da trasmettere tempestivamente a Consob, che l'assolvimento degli obblighi di comunicazione al pubblico di cui all'art. 114, comma 5, TUF, possa comportare grave danno a carico dello stesso emittente. In tal caso gli obblighi di comunicazione vengono sospesi. Consob, entro 7 giorni<sup>3</sup>, può escludere anche parzialmente o temporaneamente la comunicazione delle informazioni, qualora ciò non induca in errore il pubblico su fatti o circostanze essenziali. Il caso qui esaminato, consistente nell'esclusione totale o parziale dalla diffusione al pubblico dell'informazione sul Fatto Rilevante, ovvero nella sospensione temporanea dall'obbligo di diffusione della stessa, su reclamo dell'emittente o del soggetto che controlla l'emittente, deve essere tenuto distinto dall'ipotesi di "ritardo" nella diffusione dell'informazione (cfr. oltre al paragrafo 1.4.4). Nell'ipotesi di ritardo, non sono infatti previsti né il reclamo formulato

---

<sup>3</sup> Ai sensi del medesimo art. 114, comma 6, TUF, trascorso tale termine, il reclamo si intende accolto.



dall'emittente o dal soggetto controllante l'emittente, né l'autorizzazione preventiva della Consob.

## **1.4 QUANDO COMUNICARE**

### **1.4.1 VERIFICARSI DEL FATTO RILEVANTE E OBBLIGHI DI *DISCLOSURE***

Al fine di individuare correttamente il momento in cui sorge l'obbligo di comunicazione al pubblico dell'evento rilevante, l'art. 66 del Regolamento Emittenti stabilisce che gli obblighi di *disclosure* si considerano ottemperati “*quando, al verificarsi un complesso di circostanze o di un evento, sebbene non ancora formalizzati, il pubblico sia stato informato senza indugio*”.

La Consob, peraltro, con la Comunicazione sui Fatti Rilevanti, ha precisato che il disposto del comma 1, dell'art. 66 Regolamento Emittenti – ancorché faccia apertamente riferimento a eventi e circostanze “*non ancora formalizzati*” – considera indispensabile il loro concreto “*verificarsi*” ai fini dell'imposizione dell'obbligo di *disclosure*. La dizione “*non ancora formalizzati*” deve quindi intendersi come riferita a eventi o circostanze comunque già verificatisi, in relazione ai quali, tuttavia, manca la definitiva ufficializzazione (a titolo di mero esempio, può integrare una fattispecie non ancora formalizzata da comunicare, un'operazione di acquisizione o cessione, compiutamente definita nei contenuti, senza riserva di trattative ulteriori, benché sottoposta alla condizione sospensiva della ratifica da parte dell'organo societario competente dell'emittente quotato).

Inoltre, la Consob nella Comunicazione sui Fatti Rilevanti - risalente al 2006 e riferita alla previgente disciplina e pertanto parzialmente superata in ragione delle intercorse modifiche normative e disciplinari - ha precisato che, poiché la diffusione di notizie frammentarie riguardanti sia emittenti quotati, sia operazioni di sollecitazione in corso, può alterare il regolare funzionamento del mercato, il preannuncio al mercato di future notizie riguardanti accordi vari, che non siano ancora sufficientemente definiti, risulta utile solo se necessario per garantire la parità informativa e, in ogni caso, deve essere ispirato a principi di chiarezza e precisione nel rispetto delle norme poste a presidio della trasparenza e correttezza.

### **1.4.2 INFORMAZIONE SELETTIVA E VENIR MENO DELLE CONDIZIONI DI RISERVATEZZA**

La formulazione dell'art. 114, comma 4, TUF, stabilisce le condizioni e i limiti in cui può considerarsi legittima la cd. “*informazione selettiva*”, per tale intendendosi l'accesso ad informazioni privilegiate (e quindi non di pubblico dominio) da parte di determinati soggetti.

Sulla base della citata disposizione e delle norme di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, può desumersi che:

- (i) la *selective disclosure* è sempre ammissibile quando l'informazione privilegiata sia comunicata a soggetti terzi che siano sottoposti ad un obbligo di riservatezza legale, regolamentare, statutario o contrattuale.

La Consob, con la Comunicazione sui Fatti Rilevanti ha chiarito quindi che è possibile informare in modo selettivo soggetti terzi nel caso in cui vi siano un obbligo di riservatezza e un rapporto giustificativo. I "terzi" possono includere:

- i consulenti dei soggetti obbligati e gli altri soggetti coinvolti nell'esame delle materie oggetto di consulenza;
- i soggetti con i quali l'emittente ha in corso negoziazioni su operazioni commerciali e finanziarie;
- le autorità pubbliche di vigilanza di settore;
- le banche nell'ambito dell'attività di concessione degli affidamenti;
- le agenzie di *rating*;
- le società di gestione dei mercati ove sono quotati gli strumenti finanziari;
- le organizzazioni sindacali (quando sia sottoscritto uno specifico impegno di riservatezza).

- (ii) nel caso in cui all'informazione abbia avuto accesso, per divulgazione intenzionale o non intenzionale, un soggetto terzo non tenuto ad un obbligo di riservatezza (legale, regolamentare, statutario o contrattuale), o comunque sia di fatto venuta meno la confidenzialità dell'informazione privilegiata, l'emittente quotato è tenuto a ristabilire la parità informativa attraverso la diffusione al pubblico delle informazioni privilegiate ("*immediata*", se la divulgazione è stata intenzionale; "*senza indugio*", se la divulgazione non è stata intenzionale).

Secondo la disciplina sopra illustrata (in linea con quanto indicato nella Guida per l'Informativa al Mercato), non è legittima l'informativa selettiva in occasione di assemblee dell'emittente o di incontri con operatori di mercato.

In particolare, secondo quanto indicato nel Principio 4 della Guida per l'Informativa al Mercato, le informazioni su Fatti Rilevanti non possono essere fornite nel corso delle assemblee, se non preventivamente comunicate al mercato; in caso di diffusione involontaria di tali informazioni, queste devono essere tempestivamente fornite al mercato. Con riguardo a quest'ultimo aspetto, si precisa che, qualora nel corso di un'assemblea da tenersi nelle more del procedimento di formazione di un Fatto Rilevante, un partecipante all'assemblea rivolga agli amministratori delle domande in merito a tale Fatto Rilevante, gli amministratori possono astenersi dal rispondere in merito, sull'assunto che la diffusione dell'informazione vada differita ad un successivo momento.

#### **1.4.3 FUGA DI NOTIZIE E COMUNICAZIONI AL PUBBLICO (PREVIGENTE DISCIPLINA DEI CD. "RUMORS")**

Con riferimento alla disciplina sul commento dei “*rumors*” per tali intendendosi secondo la previgente formulazione dell’art. 66 Regolamento Emittenti, la *presenza di notizie diffuse tra il pubblico non ai sensi del presente articolo concernenti la situazione patrimoniale, economica o finanziaria degli emittenti strumenti finanziari, operazioni di finanza straordinaria relative a tali emittenti ovvero l’andamento dei loro affari* – la Delibera Consob 18214 del 9 maggio 2012, al fine di garantire un efficace utilizzo delle politiche di “*no comment*”, ha abrogato l’art. 66, comma 4, Regolamento Emittenti il quale prevedeva l’obbligo per gli emittenti di diffondere un comunicato in presenza di “*rumors*” nei casi in cui vi fosse una variazione rilevante del prezzo degli strumenti finanziari.

A seguito della sopraccitata modifica, non vi è più alcun obbligo per gli emittenti di commento dei *rumors* al fuori dai casi di perdita della riservatezza disciplinati dall’art. 114, comma 4, TUF (cfr. precedente paragrafo 1.4.2). Tuttavia la Consob, in forza del disposto dell’art. 114, comma 5, TUF, può sempre chiedere, qualora ne ricorrano le condizioni, agli emittenti quotati<sup>4</sup> la divulgazione di notizie e documenti necessari per l’informazione al pubblico e, in caso di *rumor*, chiedere dunque alle società di commentarli, ferma restando la possibilità di attivare la possibilità per l’emittente<sup>5</sup> di opporsi ai sensi dell’art. 114, comma 6, TUF (cfr. il precedente paragrafo 1.3). Tale interpretazione è confermata dal Documento di Consultazione Consob pubblicato in data 22 marzo 2012 nel quale si afferma che “*in caso di rumors, sarà la Consob a valutare, caso per caso, la corretta applicazione della disciplina vigente, eventualmente chiedendo la diffusione di informazioni al pubblico, ove sussista il rischio che il pubblico sia indotto in errore su fatti e circostanze rilevanti*”.

#### **1.4.4 RITARDO NELLA COMUNICAZIONE**

L’art. 114, comma 3, TUF, e la corrispondente disposizione di attuazione (art. 66-*bis* Regolamento Emittenti) stabiliscono le condizioni e i limiti entro i quali gli emittenti quotati possono, sotto la propria responsabilità - ritardare legittimamente una comunicazione *price sensitive*, “*sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e circostanze essenziali e che gli stessi soggetti siano in grado di garantirne la riservatezza*”.

In particolare, il combinato disposto degli artt. 114, comma 3, TUF, e 66-*bis* Regolamento Emittenti, stabilisce che:

---

<sup>4</sup> Ai sensi del comma 5, dell’art. 114 TUF la Consob può esercitare tale potere di richiedere la pubblicazione di notizie e informazioni, oltre che nei confronti degli emittenti, anche ai seguenti soggetti: (i) i soggetti che controllano gli emittenti, (ii) i componenti degli organi di amministrazione e controllo, (iii) i dirigenti e (iv) i soggetti che detengono una partecipazione rilevante ai sensi dell’art. 120 TUF o che partecipano a un patto previsto dall’art. 122 TUF.

<sup>5</sup> Il potere di opporsi, ai sensi dell’art. 114, comma 6, TUF spetta altresì ai soggetti che controllano gli emittenti.

- (i) il ritardo nella diffusione delle informazioni privilegiate è possibile in presenza di un “legittimo interesse” che sarebbe pregiudicato dalla comunicazione al pubblico (art. 114, comma 3, TUF e comma 1 dell’art. 66-*bis*, Regolamento Emittenti); si noti che assumono rilevanza i “legittimi interessi”, mentre non sono stati giudicati meritevoli di tutela gli interessi legittimi delle parti terze se il loro pregiudizio non si riverbera, indirettamente, sugli interessi dell’emittente quotato;
- (ii) al fine di fornire indicazioni circa le fattispecie concrete in cui il ritardo può considerarsi legittimo per la sussistenza di un pregiudizio rilevante, l’art. 66-*bis* Regolamento Emittenti:
- nelle lett. a) e b) del comma 2, riporta due ipotesi – non esaustive – in cui tale facoltà è ammessa:
    - (a) *“le negoziazioni in corso, o gli elementi connessi, nel caso in cui la comunicazione al pubblico possa comprometterne l’esito o il normale andamento. In particolare, nel caso in cui la solidità finanziaria dell’emittente sia minacciata da un grave e imminente pericolo, anche se non rientrante nell’ambito delle disposizioni applicabili in materia di insolvenza, la comunicazione al pubblico delle informazioni può essere rinviata per un periodo limitato di tempo, qualora essa rischi di compromettere gravemente gli interessi degli azionisti esistenti o potenziali, in quanto pregiudicherebbe la conclusione delle trattative miranti ad assicurare il risanamento finanziario a lungo termine dell’emittente”*;
    - (b) *“le decisioni adottate o i contratti conclusi dall’organo amministrativo di un emittente la cui efficacia sia subordinata all’approvazione di un altro organo dell’emittente, diverso dall’assemblea, qualora la struttura dell’emittente preveda la separazione tra i due organi, a condizione che la comunicazione al pubblico dell’informazione prima dell’approvazione, combinata con il simultaneo annuncio che l’approvazione è ancora in corso, possa compromettere la corretta valutazione dell’informazione da parte del pubblico”*;
  - nella prima parte del comma 2, riporta una clausola generale che può essere utilizzata come criterio-guida nell’individuazione di ulteriori situazioni nelle quali i legittimi interessi dell’emittente possano risultare pregiudicati, fermo restando che detta clausola è anche idonea a fissare, in via generale, limiti certi all’universo di interessi rilevanti in argomento: sono “*circostanze rilevanti*” quelle in cui “*la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate può compromettere la realizzazione di un’operazione da parte dell’emittente ovvero può, per ragioni inerenti alla non adeguata definizione degli eventi o delle circostanze, dare luogo a non compiute valutazioni da parte del pubblico*”.

- (iii) la responsabilità della decisione di ritardare la diffusione dell'informazione privilegiata, e quindi di derogare all'obbligo di immediata comunicazione, ricade integralmente sul soggetto obbligato (art. 114, comma 3, TUF); il soggetto dovrà quindi contemperare l'eventuale pregiudizio dei propri interessi legittimi con le ulteriori esigenze indicate dalla previsione del comma 3 dell'art. 114 TUF (*“sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e circostanze essenziali e che gli stessi soggetti siano in grado di garantirne la riservatezza”*) e quindi valutare sia l'impatto della deroga sulla corretta informazione del pubblico, sia il grado di riservatezza (cfr. paragrafo 1.4.2 che precede) che è possibile assicurare all'informazione privilegiata; si ritiene che sia ammissibile ritardare la comunicazione al pubblico anche di elementi parziali di fatti o circostanze rilevanti, sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e circostanze essenziali (anche in questo caso sarà l'emittente a decidere l'ambito degli elementi informativi oggetto della ritardata comunicazione);
- (iv) in caso di ritardo nella comunicazione al pubblico, il soggetto è comunque tenuto a garantire il mantenimento della confidenzialità dell'informazione privilegiata e, ove questa confidenzialità sia venuta meno, a ristabilire la parità informativa.

Per garantire il mantenimento della confidenzialità dell'informazione privilegiata, il soggetto deve adottare misure efficaci:

- per controllare/regolare l'accesso a tali informazioni, in modo da consentire che ad esse accedano soltanto le persone che ne hanno necessità per l'esercizio delle loro funzioni nell'ambito dell'emittente (ossia le persone che, all'interno dell'emittente o del controllante, utilizzano le informazioni per motivi di ufficio) ed eventualmente i soli soggetti terzi che siano sottoposti ad obblighi di riservatezza ai sensi dell'art. 114, comma 4, TUF (cfr. paragrafo 1.4.2 che precede); nonché
- per *“garantire che le persone che hanno accesso a tali informazioni riconoscano i doveri giuridici e regolamentari che ne derivano e siano a conoscenza delle possibili sanzioni in caso di abuso o di diffusione non autorizzata delle informazioni”*.

Nel caso in cui il soggetto non sia stato in grado di assicurarne la riservatezza (in questa ipotesi devono essere ricompresi tutti i casi di “perdita di riservatezza”, e quindi anche l'ipotesi di fuga di notizie), lo stesso deve attivarsi per ristabilire la parità informativa, attraverso l'immediata comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate.

Per quanto riguarda le modalità di attuazione del ritardo della comunicazione al pubblico, la nuova disciplina non richiede più l'obbligo di immediata comunicazione alla Consob della notizia del ritardo di pubblicazione delle informazioni privilegiate, ma prevede viceversa la comunicazione alla Consob dell'avvenuto ritardo, da parte dei soggetti interessati, immediatamente dopo la

diffusione al pubblico della medesima informazione, indicando le connesse circostanze (art. 66-bis, comma 4, Regolamento Emittenti). Detta comunicazione è diretta a portare alla conoscenza dell’Autorità le informazioni oggetto del ritardo, le motivazioni del ritardo ed ogni altra circostanza che l’emittente ritenga rilevante, al fine di consentire alla Consob una compiuta valutazione della condotta segnalata, nonché di intraprendere con tempestività le opportune misure di vigilanza in ordine ai titoli quotati interessati.

Inoltre, in attuazione della delega attribuita dal TUF per l’individuazione delle misure necessarie a garantire che il pubblico sia correttamente informato, il comma 5 dell’art. 66-*bis* Regolamento Emittenti attribuisce alla Consob il potere di richiedere ai soggetti interessati, avuta comunque notizia di un ritardo nella comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate e valutando le circostanze dagli stessi rappresentate, di procedere senza indugio a tale comunicazione (nonché di provvedere essa stessa a spese degli interessati in caso di inottemperanza).

Nella Comunicazione sui Fatti Rilevanti - risalente al 2006 e riferita alla previgente disciplina e pertanto parzialmente superata in ragione delle intercorse modifiche normative e disciplinari - la Consob ha ritenuto opportuno sottolineare che la comunicazione ai sensi dell’art. 66-*bis* Regolamento Emittenti dovrà essere limitata ai casi in cui si verifichi un effettivo ritardo e che il ritardo potrà maturare soltanto a partire dal momento in cui si sia verificato un complesso di circostanze o un evento rilevanti ai sensi dell’art. 114, comma 1, TUF, e dell’art. 66, Regolamento Emittenti. Prima di questo momento, non sussistendo un obbligo di comunicazione, non trova applicazione neppure la disciplina del ritardo. Per tali ragioni, la Consob ritiene ragionevole che la comunicazione del predetto ritardo costituirà un evento sporadico, la cui frequenza potrebbe risultare equivalente a quella riscontrata, nel vigore della precedente disciplina, con riguardo alle autorizzazioni alla sospensione della comunicazione. Il “ritardo” nella comunicazione al pubblico di un’informazione privilegiata costituisce quindi uno strumento di carattere eccezionale.

Si precisa infine che il ritardo può trovare applicazione anche con riferimento agli eventi e alle circostanze delle controllate degli emittenti quotati.

## **1.5 MODALITÀ DI COMUNICAZIONE AL MERCATO**

Gli articoli dal 65-*bis* al 65-*undecies* del Regolamento Emittenti regolano le modalità di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate.

Ai sensi del comma 1 dell’art. 66 Regolamento Emittenti la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate deve essere fatta mediante invio di un comunicato (“**Comunicato Price Sensitive**”), diffuso con le modalità di cui ai sopra

citati articoli del Regolamento Emittenti (65-*bis* al 65-*undecies*) previste per la diffusione delle Informazioni Regolamentate (vedi più ampiamente in Premessa).

Si segnala peraltro che nella Guida per l'Informazione al Mercato viene segnalata l'opportunità, al fine di rendere più tempestiva l'informazione, di predisporre prima del verificarsi del Fatto Rilevante (se prevedibile) una bozza del comunicato da sottoporre preventivamente a Consob e a Borsa Italiana.

Con riguardo ai Comunicati *Price Sensitive* che devono essere diffusi a mercato aperto, oltre a quanto già indicato nel paragrafo "Sistema di diffusione delle Informazioni Regolamentate" (ossia la trasmissione a Borsa Italiana e Consob di tali comunicati 15 minuti prima della loro diffusione al mercato) si richiede inoltre all'emittente di preavvertire Borsa Italiana a mezzo telefono circa l'inoltro del comunicato allo scopo di consentire alla stessa di valutare con maggiore ponderazione l'impatto che la notizia, una volta diffusa, potrebbe avere sul regolare andamento delle contrattazioni (cfr. art. IA.2.5.4 delle Istruzioni).

Fermo restando quanto sopra, Consob, con la Comunicazione sui Fatti Rilevanti - risalente al 2006 e riferita alla previgente disciplina e pertanto parzialmente superata in ragione delle intercorse modifiche normative e disciplinari - ha raccomandato agli emittenti di comunicare ad essa e a Borsa Italiana, anche per le vie brevi e con congruo anticipo, l'intenzione di sottoporre al consiglio di amministrazione decisioni particolarmente rilevanti che potrebbero essere diffuse a mercato aperto. Ciò anche allo scopo di sottoporre eventualmente alla valutazione di Borsa Italiana l'opportunità di adottare un provvedimento di sospensione temporanea del titolo dalle negoziazioni.

Si ricorda che, a seguito dell'attuazione della Direttiva Transparency (vedi più ampiamente la "Premessa" e il paragrafo "Sistema di diffusione delle Informazioni Regolamentate"), l'emittente è tenuto a: (i) predisporre un sito internet per la pubblicazione delle Informazioni Regolamentate (art. 65-*bis*, comma 3, Regolamento Emittenti); (ii) pubblicare nel proprio sito internet le Informazioni Regolamentate relative all'emittente, ivi comprese quelle diffuse dal proprio controllante, entro l'apertura del mercato del giorno successivo a quello della loro diffusione e provvedere affinché le stesse rimangano disponibili nel sito internet per almeno cinque anni (art. 65-*septies*, comma 5, Regolamento Emittenti). Tali previsioni si applicano anche ai Comunicati *Price Sensitive*.

## **1.6 CONTENUTO DEL COMUNICATO *PRICE SENSITIVE***

Con riferimento al contenuto obbligatorio del Comunicato *Price Sensitive*, il comma 2 dell'art. 66 Regolamento Emittenti prevede che gli emittenti strumenti finanziari assicurino che:

- a) il comunicato contenga gli elementi idonei a consentire una valutazione completa e corretta degli eventi e delle circostanze rappresentati, nonché collegamenti e raffronti con il contenuto dei comunicati precedenti;

- b) ogni modifica significativa delle informazioni privilegiate già rese note al pubblico venga a questo comunicata senza indugio con le modalità di diffusione delle Informazioni Regolamentate;
- c) la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate e il *marketing* delle proprie attività non siano combinati tra loro in maniera che potrebbe essere fuorviante;
- d) la comunicazione al pubblico avvenga in maniera il più possibile sincronizzata presso tutte le categorie di investitori e in tutti gli Stati membri in cui gli emittenti hanno richiesto o approvato l'ammissione alla negoziazione dei loro strumenti finanziari in un mercato regolamentato.

Quanto al dettato del comma 2, dell'art 66, Regolamento Emittenti, sopra riprodotto, la Consob ha chiarito che la previsione relativa alla comunicazione di ogni "*modifica significativa*" di quanto già comunicato non riguarda unicamente le modifiche delle informazioni già date (che di per sé potrebbero risultare *price sensitive*, con diretta applicazione in tale ipotesi dell'obbligo di informazione *ex art. 114, comma 1, TUF*). La "significatività" delle modifiche va pertanto valutata, caso per caso, in relazione alla loro idoneità ad alterare in modo rilevante il contesto informativo sulla base del quale si formano le aspettative degli investitori. Il riferimento contenuto nella norma in esame alle "*modifiche delle informazioni privilegiate*" è inoltre idoneo a ricomprendere ogni nuova circostanza relativa allo specifico Fatto Rilevante. Anche in relazione alla previsione della lett. c) la Consob ha chiarito che il termine "*marketing*" considerata la sua genericità, è idoneo ad includere nella fattispecie considerata qualsiasi tipologia di attività promozionale.

L'art. 67, comma 1, Regolamento Emittenti, prevede che la società di gestione del mercato possa stabilire con proprio regolamento il contenuto minimo dei Comunicati *Price Sensitive* e le modalità di rappresentazione delle informazioni in essi contenute. Ai sensi di tale norma del Regolamento Emittenti e dell'art. 2.6.6 del Regolamento MTA, Borsa Italiana ha dettato una serie di disposizioni relative agli schemi dei Comunicati *Price Sensitive* nell'ambito della Sezione IA.2.6 delle Istruzioni.

In particolare, secondo quanto disposto dell'art. IA.2.6.2 delle Istruzioni, i Comunicati *Price Sensitive* devono essere composti da: titolo, sommario, testo e contatti societari.

Il titolo contiene una descrizione oggettiva e sintetica del fatto e, nel caso in cui il comunicato si riferisca a più eventi rilevanti, esso deve menzionare ciascun evento.

Il sommario riassume gli elementi caratterizzanti del fatto, anche esposti in forma di tabella o elenco, così da fornire una sintesi non fuorviante. Il sommario può essere omesso qualora il titolo contenga già una descrizione esaustiva degli elementi essenziali del fatto.

Il testo riporta in forma articolata il contenuto della notizia secondo un indice liberamente scelto dalla società, purché tale da assicurare una coerenza logica



all'esposizione. Qualora necessario al fine di assicurare una maggiore chiarezza di contenuto, il testo è organizzato in sezioni, accompagnate da un titolo.

I contatti societari contengono i nominativi delle persone e/o delle strutture da contattare per ottenere ulteriori informazioni, nonché l'eventuale sito internet della società.

E' stato inoltre definito (vedi art. IA.2.6.3 e seguenti delle Istruzioni) il contenuto minimo dei comunicati con riferimento alle più comuni tipologie di Fatti Rilevanti, quali:

- l'approvazione dei dati contabili di periodo;
- il rilascio di giudizi da parte del revisore legale o della società di revisione legale;
- la diffusione di dati previsionali o obiettivi quantitativi;
- la dimissione e la nomina dei componenti gli organi di amministrazione e controllo e di altri responsabili chiave;
- le operazioni di acquisizione o cessione;
- gli aumenti di capitale e/o emissione di obbligazioni convertibili, finalizzati alla raccolta di risorse finanziarie;
- l'emissione di obbligazioni;
- le operazioni su azioni proprie;
- le operazioni di fusione/scissione.

Come sopra anticipato (cfr. precedente paragrafo 1.2), a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Parti Correlate, i Comunicati *Price Sensitive* relativi ad operazioni con parti correlate devono contenere, in aggiunta alle informazioni da pubblicarsi ai sensi dell'art. 114, comma 1, TUF, le ulteriori informazioni indicate dall'art. 6 (*“Operazioni con parti correlate e comunicazioni al pubblico ai sensi dell'art. 114, comma 1, del Testo Unico”*) del predetto regolamento.

Pertanto, qualora un'operazione con parti correlate sia soggetta agli obblighi di comunicazione previsti ai sensi dell'art. 114, comma 1, TUF, il Comunicato *Price Sensitive* da diffondere al pubblico deve contenere anche le seguenti informazioni:

- l'indicazione che la controparte dell'operazione è una parte correlata e la descrizione della natura della correlazione (art. 6, comma 1, lett. a);
- la denominazione o il nominativo della controparte dell'operazione (art. 6, comma 1, lett. b);
- il superamento o meno delle soglie di rilevanza ai sensi dell'art. 4, comma 1, del Regolamento Parti Correlate e l'indicazione circa l'eventuale successiva pubblicazione del documento informativo di cui all'art. 5 del Regolamento Parti Correlate (art. 6, comma 1, lett. c);

- la procedura seguita per l'approvazione dell'operazione, precisando se l'emittente si è avvalso di una delle ipotesi di esclusione ai sensi degli artt. 13 e 14 del Regolamento Parti Correlate (art. 6, comma 1, lett. d);
- l'eventuale approvazione dell'operazione nonostante l'avviso contrario di amministratori o consiglieri indipendenti (art. 6, comma 1, lett. e).

In conformità a quanto previsto dall'art. 66, comma 2, lett. a), del Regolamento Emittenti (ai sensi del quale il Comunicato *Price Sensitive* deve contenere “*gli elementi idonei a consentire una valutazione completa e corretta degli eventi e delle circostanze rappresentati*”), dovrà quindi fornirsi nel Comunicato *Price Sensitive* relativo all'operazione con parti correlate ogni elemento informativo idoneo ad influire, anche congiuntamente ad altre informazioni, in modo sensibile sui prezzi degli strumenti finanziari. Restano altresì fermi gli obblighi informativi eventualmente stabiliti dagli schemi dei Comunicati *Price Sensitive* di cui alla Sezione IA.2.6 delle Istruzioni.

La Comunicazione Consob n. 10078683 del 24 settembre 2010 avente ad oggetto “*Indicazioni e orientamenti per l'applicazione del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato*”, con riguardo ai casi in cui l'emittente non pubblichi il documento informativo (previsto dall'art. 5 e redatto in conformità dell'Allegato 4 del Regolamento Parti Correlate) – sia perché l'operazione non supera le soglie di rilevanza identificate ai sensi dell'art. 4, comma 1, del Regolamento Parti Correlate, sia perché si applicano i casi e le facoltà di esclusione previsti dal predetto regolamento – riporta una lista, non esaustiva, di elementi informativi che possono rilevare ai fini del rispetto del citato art. 66, comma 2, lett. a) Regolamento Emittenti (cfr. par. 11 della Comunicazione citata). Tali elementi sono:

- le caratteristiche essenziali dell'operazione (prezzo, condizioni di esecuzione, tempistiche di pagamento, etc.);
- le motivazioni economiche dell'operazione;
- una sintetica descrizione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione in questione;
- le modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione, nonché le valutazioni sulla congruità dello stesso rispetto ai valori di mercato di operazioni simili; nel caso in cui le condizioni economiche dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, oltre alla dichiarazione in tal senso, l'indicazione degli oggettivi elementi di riscontro;
- l'eventuale utilizzo di esperti per la valutazione dell'operazione e, in tale caso, l'indicazione dei metodi di valutazione adottati in relazione alla congruità del corrispettivo, nonché la descrizione di eventuali criticità segnalate dagli esperti in relazione alla specifica operazione.

## **2. DIFFUSIONE DI DATI PREVISIONALI, OBIETTIVI QUANTITATIVI E DATI CONTABILI DI PERIODO**

### **2.1 RIFERIMENTI NORMATIVI**

- Art. 114 del TUF;
- Art. 68 del Regolamento Emittenti.

### **2.2 EVENTO DA COMUNICARE**

Si tratta di dati previsionali, obiettivi quantitativi e dati contabili di periodo.

### **2.3 COMPORTAMENTO DELL'EMITTENTE**

La diffusione di informazioni di carattere previsionale (dati previsionali e obiettivi quantitativi) è facoltativa. Peraltro, l'art. 68 Regolamento Emittenti, disciplina gli obblighi di informazione al pubblico in materia di dati previsionali, obiettivi quantitativi e dati contabili di periodo, qualora gli emittenti decidano di diffondere al pubblico dati previsionali ed obiettivi quantitativi concernenti l'andamento della gestione.

L'art. 68 Regolamento Emittenti, in particolare, prevede che possono essere comunicate a terzi soggetti dati previsionali ed obiettivi quantitativi concernenti l'andamento della gestione purché, alternativamente:

- (i) tali dati siano contestualmente messi a disposizione del pubblico alle modalità indicate dallo stesso Regolamento Emittenti per l'informazione su Fatti Rilevanti; o
- (ii) i soggetti terzi ai quali vengano comunicati dati previsionali ed obiettivi quantitativi concernenti l'andamento della gestione siano tenuti ad un obbligo di riservatezza legale, regolamentare, statutario o contrattuale e la comunicazione avvenga nel normale esercizio del lavoro, della professione, della funzione o dell'ufficio.

La diffusione di informazioni di carattere previsionale obbliga inoltre l'emittente, ai sensi del citato art. 68, Regolamento Emittenti, a monitorare l'andamento effettivo della propria attività al fine di rilevare eventuali scostamenti rispetto ai dati previsionali e obiettivi quantitativi già comunicati al mercato. Ai sensi dello stesso art. 68 del Regolamento Emittenti, infatti, l'emittente con successivi comunicati deve curare l'aggiornamento delle informazioni date al mercato, fornendo indicazione degli

scostamenti e delle relative ragioni. A quest'ultimo proposito si segnala che con la Consob, sempre nella Comunicazione sui Fatti Rilevanti, ha precisato che:

- (i) l'emittente deve controllare la corrispondenza con il reale andamento gestionale di tutte le informazioni di carattere previsionale date al mercato in adempimento di previsioni del TUF e della normativa di attuazione (ad es., informazioni contenute nei prospetti informativi) e dunque non solo di quelle date con specifico comunicato ai sensi degli artt. 66 e 68 del Regolamento Emittenti;
- (ii) l'accertamento degli scostamenti dai dati previsionali deve essere effettuato con riferimento non soltanto ai risultati che si evidenziano al momento della formale approvazione delle situazioni contabili periodiche (trimestrali, semestrali, bilancio), ma anche avendo riguardo a successive previsioni formulate dagli stessi emittenti che aggiornano le precedenti stime, riferite ai medesimi periodi.
- (iii) può integrare la fattispecie prevista dall'art. 68 del Regolamento Emittenti anche la diffusione al pubblico di informazioni che avallano le stime sull'evoluzione aziendale formulate da analisti terzi.

La Comunicazione sui fatti Rilevanti - sebbene risalente al 2006 e riferita alla previgente disciplina normativa e regolamentare in materia di informativa societaria e pertanto parzialmente superata in ragione della intercorse modifiche normative - contiene indicazioni che possono essere comunque utili per l'interpretazione e l'applicazione della attuale disciplina che regola gli obblighi informativi degli emittenti in materia di dati previsionali, obiettivi quantitativi e dati contabili di periodo.

In particolare, Consob con la Comunicazione sui Fatti Rilevanti ha precisato che il principio di correttezza nell'elaborazione dei comunicati in esame impone agli emittenti di specificare in modo chiaro, al momento della pubblicazione dei dati prospettici, se si tratta di vere e proprie previsioni ovvero di obiettivi strategici stabiliti nell'ambito della programmazione aziendale. In modo analogo la Guida per l'Informazione al Mercato raccomanda che, nel caso in cui l'informazione previsionale sia contenuta in un comunicato al mercato a contenuto eterogeneo o complesso, sia fornita separata evidenza delle informazioni previsionali, chiarendo la natura dell'informazione e dei fattori che possono provocare scostamenti.

In tale documento si è altresì rilevato che *“il principio di correttezza esige la continuità delle modalità e dei tempi di comunicazione dell'informazione previsionale”*: qualora l'emittente scelga di comunicare determinati indicatori reddituali, è opportuno che il mercato possa monitorare nel tempo tali indicatori (informazione previsionale uniforme).

Inoltre per il principio di chiarezza è necessario indicare anche quali sono le principali ipotesi di base su cui sono state formulate le previsioni.

A completamento di quanto precede, si osserva che l'informazione previsionale viene di frequente fornita al mercato non dall'emittente bensì da intermediari

finanziari, investitori professionali e centri di analisi, i quali formulano delle stime sull'andamento gestionale dell'emittente, che vengono poi sintetizzate e messe a disposizione del pubblico (cd. *consensus estimate*). In relazione a questo profilo dell'informazione al mercato, Consob ha raccomandato che l'emittente:

- (i) monitori il *consensus* di mercato, anche attraverso la valutazione delle analisi finanziarie pubblicate;
- (ii) esamini gli eventuali scostamenti tra le previsioni del mercato e quelle della società, invitando gli analisti a rivedere le proprie stime attraverso la diffusione di commenti e precisazioni su tali scostamenti, elaborati sulla base delle previsioni interne aggiornate (cd. *profit warning*).

Si segnala altresì la precisazione effettuata in materia dalla Comunicazione sui Fatti Rilevanti, in base alla quale l'obbligo di cui all'art. 68 del Regolamento Emittenti sussiste anche nel caso in cui la diffusione a terzi dei dati previsionali non sia effettuata direttamente dall'emittente ma da una sua controllata non quotata e sia idonea, per la rilevanza assunta all'interno del gruppo facente capo all'emittente, ad influenzare la valorizzazione di quest'ultima.

Infine, secondo quanto raccomandato da Consob nella Comunicazione sui Fatti Rilevanti, l'emittente è legittimato a fornire un'informazione di carattere previsionale in modo selettivo (la cd. "*selective disclosure*"), senza darne preventiva comunicazione al mercato (ad es., in occasione di incontri con le organizzazioni sindacali) solo qualora i rappresentanti delle associazioni presenti agli incontri siano dipendenti dell'emittente ovvero gli stessi abbiano assunto un vincolo di riservatezza.

Anche nel caso in cui i rappresentanti delle organizzazioni sindacali abbiano assunto vincoli di riservatezza, si raccomanda tuttavia agli emittenti: a) di diffondere al pubblico con le modalità previste per la diffusione dei Comunicati *Price Sensitive* le informazioni relative ai predetti argomenti se è ragionevole ritenere che le stesse notizie possano avere una rilevante influenza sulle quotazioni degli strumenti finanziari quotati; b) di informare il pubblico, in presenza di indiscrezioni pubblicate dagli organi di stampa, circa la veridicità delle notizie relative agli argomenti trattati con i rappresentanti delle organizzazioni sindacali anche in assenza di rilevanti variazioni del prezzo di mercato degli strumenti finanziari (tale interpretazione, relativa alla cd. "*selective disclosure*", è confermata dall'attuale dettato dell'art. 68 Regolamento Emittenti, riprodotto all'inizio del presente paragrafo).

Per gli aspetti concernenti la diffusione dei dati contabili di periodo si rinvia anche al paragrafo 1.2.

### **3. DIFFUSIONE DELLE INFORMAZIONI ATTRAVERSO LA RETE INTERNET**

Oltre a quanto già precedentemente esposto con riferimento alla pubblicazione dei Comunicati *Price Sensitive* sul sito internet dell'emittente (cfr. paragrafo 1.5 che precede) e fermi restando i principi introdotti in attuazione della Direttiva

Transparency come enunciati in Premessa, la Comunicazione sui Fatti Rilevanti - risalente al 2006 e riferita alla previgente disciplina e pertanto parzialmente superata in ragione delle intercorse modifiche normative e disciplinari - raccomanda agli emittenti che utilizzano propri siti internet per la diffusione di informazioni, di attenersi, al fine di garantire una corretta informazione degli investitori, ai seguenti criteri:

- a) riportare i dati e le notizie nelle pagine internet secondo adeguati criteri redazionali, che tengano conto della funzione di informazione della comunicazione finanziaria agli investitori, evitando, in particolare, di perseguire finalità promozionali;
- b) indicare in chiaro, in ciascuna pagina internet, la data e l'ora di aggiornamento dei dati;
- c) assicurare, nel caso di utilizzo di una seconda lingua oltre a quella italiana che il contenuto sia il medesimo nelle due versioni, evidenziando, in caso contrario, le eventuali differenze;
- d) diffondere, nel più breve tempo possibile, un testo di rettifica in cui siano evidenziate le correzioni apportate, nel caso di errori contenuti nell'informazione pubblicata sul sito;
- e) citare sempre la fonte dell'informazione in occasione della pubblicazione di dati e notizie elaborati da terzi;
- f) effettuare eventuali rinvii ad altri siti sulla base di principi di correttezza e neutralità e in modo tale da consentire all'utente di rendersi conto agevolmente in quale altro sito si è posizionato;
- g) indicare la fonte nonché l'ora effettiva della rilevazione dei dati sulle quotazioni e sui volumi scambiati degli strumenti finanziari eventualmente riportati;
- h) consentire una libera consultazione del sito evitando, anche nel caso in cui la gestione delle pagine sia effettuata da terzi, di condizionarne l'accesso alla preventiva comunicazione di dati e notizie da parte degli investitori.

#### **4. PRINCIPI DI COMPORTAMENTO**

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Delegato e la Funzione *Investor Relations* di IMMSI assicurano la corretta gestione della diffusione al mercato delle Informazioni Privilegiate, vigilando sull'osservanza della presente Procedura.

La funzione *Investor Relations* e il Responsabile Ufficio Stampa, informati dal top management del Gruppo o comunque a conoscenza di fatti di rilievo riguardanti la Società o le sue controllate, si confrontano con il Direttore Amministrativo e con la

Funzione Legale e Societaria per verificare gli obblighi di legge ed in particolare se l'informazione debba essere considerata privilegiata.

Nel caso in cui l'informazione sia giudicata privilegiata o la normativa vigente ne imponga la comunicazione all'esterno, il Responsabile Ufficio Stampa predispone un comunicato stampa e, con l'ausilio della Funzione Legale e Societaria, assicura che questo contenga i requisiti previsti dalla legislazione vigente in materia.

Il testo del comunicato stampa deve essere sottoposto al Presidente ed all'Amministratore Delegato e, se del caso, al Consiglio d'Amministrazione, per l'approvazione finale prima della diffusione all'esterno previa attestazione, nel caso il testo sia relativo ad informativa di natura contabile, del "dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari" ai sensi e per gli effetti dell'art. 154-*bis* del TUF.

Il comunicato viene immesso nel circuito SDIR-NIS, e attraverso lo SDIR-NIS, è trasmesso alla Consob e ad almeno due agenzie di stampa. IMMSI inoltre, provvede all'inserimento del comunicato entro l'apertura del mercato del giorno successivo a quello della diffusione sul sito internet della Società "www.immsi.it", nelle sezioni all'uopo predisposte, assicurando un tempo minimo di permanenza di dette informazioni pari ad almeno cinque anni.

## **5. PROCEDURA OPERATIVA DI GESTIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE ALL'INTERNO DEL GRUPPO IMMSI**

Al fine di assicurare la gestione delle Informazioni Privilegiate all'interno del Gruppo, la presente Procedura verrà notificata ai *Managing Directors* delle principali controllate, intendendosi per tali le società controllate da IMMSI che rientrano nel suo perimetro di consolidamento.

La gestione delle informazioni privilegiate relative alle società controllate è affidata ai *Managing Directors* delle stesse i quali dovranno tempestivamente trasmettere al Direttore Amministrativo e/o alla Funzione *Investor Relations* di IMMSI ogni informazione che, sulla base della loro valutazione, possa configurare una Informazione Privilegiata ai sensi della presente Procedura.

La comunicazione dell'Informazione Privilegiata deve essere effettuata, ove possibile, con congruo anticipo prima del suo verificarsi e comunque immediatamente all'avvenuta conoscenza della stessa.

La comunicazione deve essere effettuata per iscritto, con la descrizione degli elementi di fatto e di tutte le informazioni utili, e trasmessa:

- via posta elettronica ai seguenti indirizzi: [andrea.paroli@immsi.it](mailto:andrea.paroli@immsi.it); [massimiliano.mattietti@immsi.it](mailto:massimiliano.mattietti@immsi.it)
- ovvero, qualora l'indirizzo della posta elettronica non sia possibile, via telefax al numero 0376/254044.

Il Direttore Amministrativo e/o la Funzione *Investor Relations* che hanno ricevuto la comunicazione dell'informazione privilegiata dai *Managing Directors* delle società controllate si confrontano con la Funzione Legale e Societaria per la verifica degli obblighi di legge ed in particolare se l'informazione debba essere considerata privilegiata.

Nel caso in cui l'informazione sia giudicata privilegiata o la normativa vigente ne imponga la comunicazione all'esterno, il Responsabile Ufficio Stampa predispose un comunicato stampa e, con l'ausilio della Funzione Legale e Societaria, assicura che questo contenga i requisiti previsti dalla legislazione vigente in materia.

Il testo del comunicato stampa deve essere sottoposto al Presidente ed all'Amministratore Delegato e, se del caso, al Consiglio d'Amministrazione, per l'approvazione finale prima della diffusione all'esterno in conformità a quanto prescritto al precedente paragrafo 4.

## **6. MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

Le disposizioni della presente Procedura saranno aggiornate e/o integrate a cura ed onere del Consiglio di Amministrazione di IMMSI, tenuto conto delle disposizioni di legge o di regolamento comunque applicabili, nonché dell'esperienza applicativa e della prassi di mercato che verranno a maturare in materia.

Qualora sia necessario aggiornare e/o integrare singole disposizioni della Procedura in conseguenza di modificazioni delle norme di legge o di regolamento applicabili, ovvero di specifiche richieste provenienti da autorità di vigilanza, nonché nei casi di comprovata urgenza, la presente Procedura potrà essere modificata e/o integrata a cura del Presidente del Consiglio di Amministrazione ovvero dell'Amministratore Delegato, con successiva ratifica delle modifiche e/o integrazioni da parte del Consiglio di Amministrazione nella prima riunione successiva.

## **7. VIOLAZIONI DELLA PROCEDURA**

In caso di violazione delle disposizioni della presente Procedura che comportino inosservanza degli obblighi di comunicazione al pubblico e alla Consob è applicabile la sanzione amministrativa pecuniaria da Euro 5.000,00 a Euro 500.000,00 di cui all'art. 193, comma 1, TUF, nei termini e con le modalità ivi stabiliti. Nel caso in cui le predette violazioni comportino l'inosservanza delle disposizioni del Regolamento MTA e/o delle Istruzioni, è applicabile la procedura di accertamento di cui agli artt. 2.6.10 e seguenti del Regolamento MTA.

L'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato configurano illeciti penali (artt. da 184 a 187 TUF) e amministrativi (artt. 187-bis, 187-ter, 187-*quater* e 187-*sexies* TUF) e possono dare luogo a responsabilità amministrativa della Società ai sensi degli artt. 187-*quinquies* TUF e 25-*sexies* del D.Lgs. 231/2001.