

Novembre
2017

Gestione delle Informazioni Privilegiate: le nuove Linee Guida Consob

Market Abuse Regulation e Interventi Consob

Nell'aprile 2017, Consob aveva reso disponibile per la consultazione una Guida Operativa: "Gestione delle informazioni privilegiate". Il documento era stato pubblicato per rispondere alle richieste di chiarimento sull'operatività della disciplina introdotta dal Regolamento n. 596/2014 ("MAR") sugli abusi di mercato e dalla Direttiva n. 57/2014 ("CSMAD") relativa alle sanzioni penali in caso di abusi di mercato, divenuti applicabili in tutta l'Unione Europea dal 3 luglio 2016.

La consultazione sul testo della Guida si è conclusa il 6 giugno 2017.

In data **13 ottobre 2017**, Consob ha pubblicato la **versione aggiornata** del documento, denominata "**Linee Guida - Gestione delle Informazioni Privilegiate**", specificando che esse sono volte a **supportare gli Emittenti nella ricostruzione del quadro normativo e nell'individuazione di modalità operative** attraverso cui ottemperare alle disposizioni legislative.

Le Linee Guida **non hanno carattere prescrittivo e cogente**; la mancata adozione/implementazione delle indicazioni fornite da Consob non comporta di per sé una violazione della disciplina né la possibilità di far scattare l'impianto sanzionatorio.

Inoltre, Consob ha specificato che il modello proposto dalle Linee Guida **non rileva** ai fini della definizione del Modello Organizzativo ex D. Lgs. 231/2001.

Obiettivi delle Linee Guida Consob sulla Gestione delle informazioni privilegiate

Le Linee Guida propongono un "**prototipo di riferimento per l'Emittente, in parte basato su disposizioni cogenti ed in parte basato su indicazioni della Consob**"; per questo, all'interno del documento, Consob ha evidenziato chiaramente (tramite ausilio di simboli/colori) la diversa natura delle indicazioni ivi contenute.

Il documento fornisce agli Emittenti indicazioni e istruzioni utili per la formalizzazione di una Procedura che dovrebbe coprire non soltanto la parte finale del processo - ovvero la pubblicazione delle informazioni privilegiate - ma anche tutte le fasi a questa antecedenti, che conducono gli Emittenti a identificare e proteggere le informazioni rilevanti.

In tal senso, le novità introdotte da Consob (rispetto alle previsioni MAR) riguardano proprio la **definizione di un sistema organizzativo e procedurale volto a mappare ex-ante e a gestire le informazioni rilevanti che potrebbero divenire privilegiate**.

Secondo l'interpretazione di Consob, una gestione attenta delle "fasi prodromiche alla pubblicazione dell'informazione privilegiata" facilita gli Emittenti nella tempestiva identificazione e gestione dell'informazione privilegiata e, di conseguenza, nell'assolvere agli obblighi di pubblicazione richiesti da MAR.

Per quanto riguarda, invece, l'identificazione e le successive fasi di gestione delle informazioni privilegiate, le Linee Guida non aggiungono ulteriori nozioni rispetto a MAR, ma si limitano a fornire indicazioni, strumenti ed esempi su come attuare nel concreto le previsioni normative.

La definizione della struttura organizzativa e la mappatura ex-ante delle informazioni

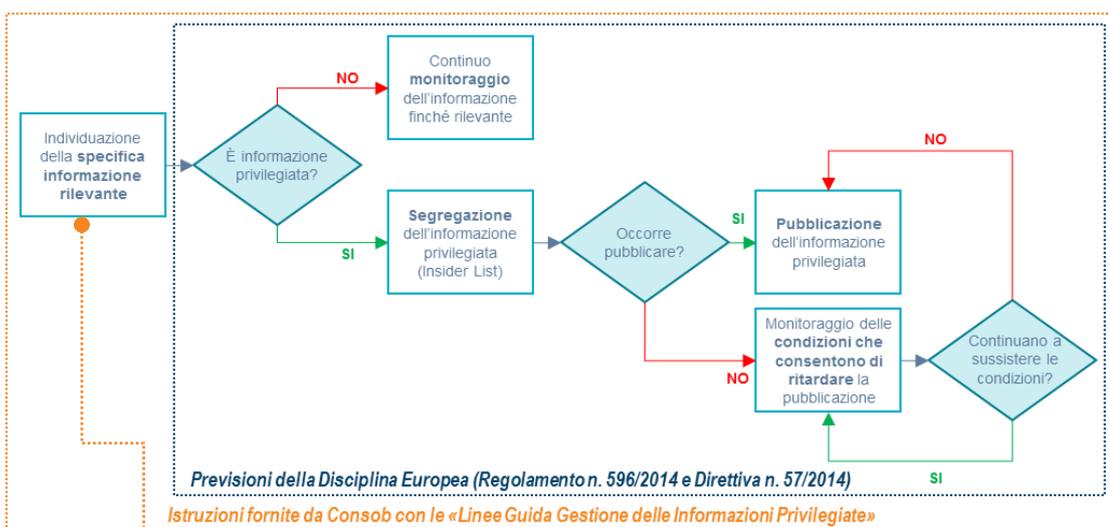
In base alle indicazioni fornite, ciascun Emittente dovrebbe definire *ex-ante* un processo e adottare le seguenti misure organizzative:

- a. **Definizione delle Funzioni organizzative deputate alla gestione e trattazione delle informazioni rilevanti e di quelle privilegiate.** È prevista l'individuazione di una **Funzione Gestione Informazioni Privilegiate** ("FGIP") deputata alla gestione e applicazione della procedura nonché alla valutazione periodica della sua efficacia rispetto agli obblighi normativi e alle conseguenti revisioni.
- b. **Mappatura dei tipi di informazioni rilevanti.** Consob ritiene utile che gli Emittenti individuino *ex-ante* le **tipologie di informazioni ritenute rilevanti** (e.g "acquisizioni", "cessioni di asset", ecc.), per essere facilitati *ex-post* nell'individuazione della specifica informazione rilevante che potrebbe assumere carattere privilegiato, e potere quindi assolvere tempestivamente l'obbligo di pubblicazione.
(Nota: Consob non fornisce una definizione di "tipi di informazioni rilevanti".)
- c. **Definizione dei criteri che portano ad individuare quando un'informazione è rilevante e quando un'informazione rilevante assume carattere privilegiato.** Le Linee Guida forniscono alcune indicazioni in merito ai possibili criteri da seguire per l'identificazione delle informazioni rilevanti e informazioni privilegiate.
- d. **Descrizione della Procedura in uno o più documenti.**

La gestione "nel continuo"

Secondo l'orientamento di Consob, gli Emittenti dovrebbero dotarsi di Procedure per la gestione delle Informazioni Privilegiate volte a disciplinare il processo in tutte le sue fasi (v. *flowchart* sottostante).

Per ciascuna fase, il documento fornisce chiarimenti e istruzioni utili per l'interpretazione della disciplina europea e, conseguentemente, per il disegno del sistema di gestione delle informazioni privilegiate.



L'identificazione delle singole informazioni rilevanti che, in un secondo momento, potrebbero assumere natura privilegiata ("specifiche informazioni rilevanti") è effettuata sulla base della mappatura definita *ex-ante* dall'Emittente. Occorre **monitorare la circolazione delle specifiche informazioni rilevanti**, ad esempio utilizzando uno specifico registro (Consob propone l'adozione di una "**Relevant Information List**").

* * *

Protiviti, da anni impegnata nell'assistenza ai propri Clienti su tematiche di *Market Abuse* e Gestione delle Informazioni Privilegiate, è in grado di affiancare la vostra Organizzazione nell'effettuare la mappatura delle informazioni rilevanti e nella definizione di strumenti per il monitoraggio di tali informazioni, in linea con le indicazioni fornite da Consob.

In aggiunta, Protiviti può fornirvi supporto nella revisione complessiva delle Procedure per la Gestione delle Informazioni Privilegiate, per identificare eventuali ulteriori opportunità di miglioramento rispetto alle istruzioni e ai chiarimenti forniti da Consob relativamente all'operatività della disciplina europea sugli Abusi di Mercato.

Contatti

Emma Marcandalli – *Managing Director*

emma.marcandalli@protiviti.it

02.65506301