



European Securities and
Markets Authority

Orientamenti

in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto



Indice

I.	AMBITO DI APPLICAZIONE.....	2
II.	RIFERIMENTI NORMATIVI, ACRONIMI E DEFINIZIONI.....	3
III.	SCOPO	9
IV.	CONFORMITÀ E OBBLIGHI DI NOTIFICA	9
V.	ORIENTAMENTI IN MATERIA DI OBBLIGHI DI INFORMATIVA NEI PROSPETTI	10
V.1.	INTRODUZIONE	10
V.2.	RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA (OFR).....	11
V.3.	RISORSE FINANZIARIE.....	13
V.4.	PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI.....	16
V.5.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI.....	19
V.6.	INFORMAZIONI FINANZIARIE PROFORMA.....	25
V.7.	INFORMAZIONI FINANZIARIE INFRANNUALI	35
V.8.	DICHIARAZIONI RELATIVE AL CAPITALE CIRCOLANTE	36
V.9.	CAPITALIZZAZIONE E INDEBITAMENTO	44
V.10.	REMUNERAZIONE.....	49
V.11.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	50
V.12.	DIRITTI DI ACQUISTO E IMPEGNI ALL'AUMENTO DEL CAPITALE.....	51
V.13.	ACCORDI DI OPZIONE	52
V.14.	DESCRIZIONE DELL'EVOLUZIONE DEL CAPITALE AZIONARIO	53
V.15.	DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI DELL'EMITTENTE.....	53
V.16.	DICHIARAZIONI DI ESPERTI	54
V.17.	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	55
V.18.	INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA.....	57
V.19.	ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO	57

I. Ambito di applicazione

Destinatari

1. I presenti orientamenti si applicano alle autorità competenti definite nel regolamento sul prospetto e ai partecipanti al mercato, comprese le persone responsabili di un prospetto ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 1, del regolamento sul prospetto.

Oggetto

2. Lo scopo dei presenti orientamenti è aiutare i partecipanti al mercato a conformarsi agli obblighi di informativa stabiliti nel regolamento delegato della Commissione e favorire un'interpretazione più uniforme degli allegati di tale regolamento in tutta l'Unione. Gli orientamenti sono stati redatti ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento ESMA.

Data di applicazione

3. I presenti orientamenti si applicano a partire da due mesi dopo la pubblicazione sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE.

II. Riferimenti normativi, acronimi e definizioni

Riferimenti normativi

Regolamento delegato della Commissione / Regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione	Regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione, del 14 marzo 2019, che integra il regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il formato, il contenuto, il controllo e l'approvazione del prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga il regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione ¹
Regolamento sul prospetto	Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la direttiva 2003/71/CE ²
Regolamento ESMA	Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione ³ , modificato dal regolamento (UE) 2019/2175 ⁴
Direttiva contabile	Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio ⁵
Regolamento n. 1606/2002 (CE)	Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione di principi contabili internazionali ⁶
Direttiva sulla revisione legale	Direttiva 2014/56/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, che modifica la

¹ GU L 166 del 21.6.2019, pagg. 26-176.

² GU L 168 del 30.06.2017, pagg. 12-82.

³ GU L 331 del 15.12.2010, pagg. 84-119.

⁴ GU L 334 del 27.12.2019, pagg. 1-145.

⁵ GU L 182 del 29.06.2013, pagg. 19-76.

⁶ GU L 243 dell'11.09.2002, pagg. 1-4.

		direttiva 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati ⁷
Regolamento sulla revisione legale		Regolamento (UE) n. 537/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, sui requisiti specifici relativi alla revisione legale dei conti di enti di interesse pubblico e che abroga la decisione 2005/909/CE della Commissione ⁸
Direttiva sulla trasparenza		Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE ⁹
Regolamento sui requisiti patrimoniali		Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 ¹⁰
Regolamento delegato della Commissione	delegato della Commissione	Regolamento delegato (UE) 2015/61 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi ¹¹
Solvibilità II		Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) ¹²
Regolamento di esecuzione della Commissione	Regolamento di esecuzione della Commissione	Regolamento di esecuzione (UE) n. 680/2014 della Commissione, del 16 aprile 2014, che stabilisce norme tecniche di attuazione per quanto riguarda le segnalazioni degli enti a fini di vigilanza conformemente al regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio ¹³

⁷ GU L 158 del 27.05.2014, pagg. 196-226.

⁸ GU L 158 del 27.05.2014, pagg. 77-112.

⁹ GU L 390 del 31.12.2004, pagg. 38-57.

¹⁰ GU L 176 del 27.06.2013, pagg. 1-337.

¹¹ GU L 11 del 17.01.2015, pagg. 1-36.

¹² GU L 335 del 17.12.2009, pagg. 1-155.

¹³ GU L 191 del 28.06.2014, pagg. 1-1861.

Direttiva sui diritti degli azionisti / SRD	Direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 luglio 2007, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate ¹⁴
Decisione 2008/961/CE della Commissione	Decisione 2008/961/CE della Commissione, del 12 dicembre 2008, sull'uso da parte di emittenti di titoli di paesi terzi di principi contabili nazionali di determinati paesi terzi e di International Financial Reporting Standard per la redazione dei loro bilanci consolidati [notificata con il numero C(2008) 8218] ¹⁵
Regolamento SFT	Regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 ¹⁶

Acronimi

ESMA	Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati
UE / Unione	Unione europea
IAS / IFRS	International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards
OFR	Resoconto della situazione gestionale e finanziaria
ESG	Ambientale, sociale e di governance
GAAP	Principi contabili generalmente accettati
IPO	Offerta pubblica iniziale
CET 1	Capitale primario di classe 1
SFT	Operazioni di finanziamento tramite titoli

Definizioni

¹⁴ GU L 184 del 14.07.2007, pagg. 17-24.

¹⁵ GU L 340 del 19.12.2008, pagg. 112-114.

¹⁶ GU L 337 del 23.12.2015, pagg. 1-34.

Autorità competente	Un'autorità competente responsabile dell'approvazione dei prospetti ai sensi del regolamento sul prospetto
Allegato/i / Punto di un allegato	Allegati (schede informative) del regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione
Persone responsabili del prospetto	Le persone cui fa capo la responsabilità delle informazioni contenute nel prospetto, ossia, a seconda dei casi, l'emittente o i suoi organi di amministrazione, direzione o vigilanza, l'offerente, le persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato o il garante e qualsiasi altra persona responsabile delle informazioni fornite nel prospetto e identificata come tale nel prospetto
Previsione degli utili	Una previsione degli utili quale definita nell'articolo 1, lettera d), del regolamento delegato della Commissione
Documento di registrazione / documento di registrazione universale	Un documento di registrazione o documento di registrazione universale quale definito nel regolamento sul prospetto
Sistema contabile applicabile / sistema contabile	<p>Ai fini dei presenti orientamenti, uno dei seguenti:</p> <p>(i) gli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati nell'UE ai sensi del regolamento (CE) 1606/2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali¹⁷; o</p> <p>(ii) i principi contabili generalmente accettati (GAAP) a livello nazionale, ossia i requisiti contabili derivanti dal recepimento delle direttive contabili europee nell'ordinamento giuridico degli Stati membri dell'Unione europea; o</p> <p>(iii) i GAAP che stabiliscono requisiti equivalenti conformemente al regolamento (CE) 1569/2007 della Commissione ¹⁸ che stabilisce un meccanismo per determinare l'equivalenza dei principi contabili applicati dagli emittenti di titoli di paesi terzi conformemente alle direttive 2003/71/CE e 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per gli emittenti esentati dall'obbligo di redigere bilanci conformi agli IFRS omologati nell'UE</p>
Direttive contabili europee	La direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio,

¹⁷ GU L 243 del 11.09.2002, pagg. 1-4.

¹⁸ GU L 340 del 22.12.2007, pagg. 66-68.

		la direttiva 91/674/CEE del Consiglio relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle imprese di assicurazione, nonché la direttiva 86/635/CEE del Consiglio relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari
Supplemento o modifica		Un supplemento o una modifica di cui al regolamento sul prospetto
Stima degli utili		Una stima degli utili quale definita nell'articolo 1, lettera c), del regolamento delegato della Commissione
Titoli di capitale		I titoli di capitale quali definiti nell'articolo 2, lettera b), del regolamento sul prospetto
Impegno finanziario significativo		Un impegno finanziario significativo assunto dall'emittente come definito ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 4, del regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione
Variazione significativa dei valori lordi		Una variazione significativa dei valori lordi quale definita nell'articolo 1, lettera e), del regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione
Storia finanziaria complessa		Un emittente con storia finanziaria complessa ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 3, del regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione
Titoli diversi dai titoli di capitale		I titoli diversi dai titoli di capitale quali definiti nell'articolo 2, lettera c), del regolamento sul prospetto
Coefficiente di copertura della liquidità		Il coefficiente di copertura della liquidità quale definito nell'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2015/61 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi
Requisito patrimoniale minimo		Un requisito patrimoniale minimo quale definito nell'articolo 248 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra la direttiva solvibilità II
Coefficiente netto di finanziamento stabile	di	Il coefficiente netto di finanziamento stabile quale definito nell'articolo 428, lettera b), del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti

creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012.

Coefficiente di capitale totale / TCR Il coefficiente di capitale totale quale definito nell'articolo 92, paragrafo 2, lettera c), del regolamento sui requisiti patrimoniali.

Sistema contabile equivalente / sistema contabile equivalente di un paese terzo Cfr. decisione 2008/961/CE della Commissione

Riesposizione delle informazioni finanziarie Ai fini dei presenti orientamenti, la riesposizione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati si riferisce a situazioni in cui, a causa del cambiamento del sistema contabile che l'emittente intende applicare al bilancio dell'esercizio successivo, i bilanci degli esercizi precedenti vengono rivisti e presentati conformemente a tale nuovo sistema contabile.

III. Scopo

4. I presenti orientamenti sono emanati ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 12, del regolamento sul prospetto e dell'articolo 16, paragrafo 1, del regolamento ESMA. Lo scopo dei presenti orientamenti è stabilire prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci tra le autorità competenti nella valutazione della completezza, della comprensibilità e della coerenza delle informazioni contenute nei prospetti, nonché assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente degli obblighi di informativa stabiliti nel regolamento delegato della Commissione.

IV. Conformità e obblighi di notifica

Status degli orientamenti

5. Conformemente all'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento ESMA, le autorità competenti e i partecipanti ai mercati finanziari devono compiere ogni sforzo per conformarsi ai presenti orientamenti.
6. Le autorità competenti alle quali si applicano i presenti orientamenti dovrebbero conformarsi integrandoli nei propri quadri giuridici e/o di vigilanza nazionali, a seconda dei casi, anche laddove vi sono orientamenti specifici diretti principalmente ai partecipanti ai mercati finanziari. In tal caso, le autorità competenti, attraverso l'esercizio della loro attività di vigilanza, dovrebbero far sì che i partecipanti ai mercati finanziari si conformino agli orientamenti.

Obblighi di notifica

7. Entro due mesi dalla data di pubblicazione degli orientamenti sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE, le autorità competenti alle quali si applicano i presenti orientamenti devono notificare all'ESMA se i) sono conformi, ii) non sono conformi, ma intendono conformarsi o iii) non si conformano e non intendono conformarsi agli orientamenti.
8. In caso di non conformità, le autorità competenti devono inoltre notificare all'ESMA, entro due mesi dalla data di pubblicazione degli orientamenti sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE, i motivi per cui non rispettano tali orientamenti.
9. Sul sito web dell'ESMA è disponibile un modello di notifica che, una volta compilato, è trasmesso all'Autorità stessa.
10. I partecipanti ai mercati finanziari non sono tenuti a comunicare se si conformano a tali orientamenti.

V. Orientamenti in materia di obblighi di informativa nei prospetti

V.1. Introduzione

11. Lo scopo dei presenti orientamenti è fornire ai partecipanti al mercato indicazioni relative alla valutazione delle informazioni da fornire in base a determinati punti degli allegati del regolamento delegato della Commissione e promuovere un'applicazione uniforme degli allegati di tale regolamento in tutta l'Unione.
12. *Gli orientamenti relativi alla comunicazione di informazioni finanziarie hanno uno stretto rapporto con l'informativa finanziaria. L'ESMA raccomanda che gli emittenti si rivolgano a esperti in materia di informativa finanziaria al fine di assicurare che le informazioni finanziarie contenute nei prospetti soddisfino gli obblighi stabiliti nei presenti orientamenti, nonché l'obbligo generale di assicurare, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 1, del regolamento sul prospetto, che il loro prospetto contenga le informazioni necessarie affinché l'investitore possa valutare con cognizione di causa la situazione patrimoniale, i risultati economici, la situazione finanziaria e le prospettive dell'emittente e degli eventuali garanti. Analogamente, le autorità competenti dovrebbero assicurare che i funzionari addetti alla vigilanza conoscano il contenuto degli orientamenti e dispongano di competenze in materia di informativa finanziaria per affrontare i problemi che sorgono nell'applicazione degli orientamenti.*
13. Nel determinare quali informazioni devono essere fornite ai sensi di un particolare punto di un allegato del regolamento delegato della Commissione, l'ESMA si aspetta che le persone responsabili del prospetto si astengano dal comunicare informazioni non rilevanti nel contesto dell'emittente o dei relativi titoli. Come indicato nel considerando 27 del regolamento sul prospetto, un prospetto non dovrebbe contenere informazioni che non siano rilevanti o specifiche dell'emittente e dei titoli in questione, in quanto ciò potrebbe celare le informazioni pertinenti ai fini della decisione di investimento e quindi compromettere la tutela degli investitori. Ciò trova riflesso anche nell'articolo 6, paragrafo 1, del regolamento sul prospetto, il quale stabilisce che il prospetto deve contenere le informazioni necessarie che siano rilevanti per un investitore affinché possa procedere a una valutazione con cognizione di causa delle informazioni specificate in tale paragrafo.
14. L'ESMA rileva inoltre che si dovrebbe evitare la duplicazione di informazioni nei prospetti. Pertanto, gli emittenti possono fare riferimento al punto in cui si trovano le informazioni anziché duplicarle, a condizione che ciò non pregiudichi la comprensibilità del prospetto. Ad esempio, al fine di fornire le informazioni sulle politiche di tesoreria e di finanziamento richieste dai presenti orientamenti, le persone responsabili del prospetto possono fare riferimento incrociato alle relative informazioni contenute nel bilancio d'esercizio, ad esempio ai sensi dello IAS 7 e dello IAS 12.

V.2. Resoconto della situazione gestionale e finanziaria (OFR)

Finalità dell'OFR

Articolo 2 (allegato 1, punto 7.1) e articolo 28 (allegato 24, punto 2.5) del regolamento delegato della Commissione.

15. Orientamento 1: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che l'OFR assista gli investitori nella valutazione dell'attività, della situazione finanziaria e dei risultati dell'emittente e che informi gli investitori di qualsiasi variazione sostanziale di questi ultimi.
16. Insieme a una descrizione dei principali rischi e incertezze con cui l'emittente si confronta, l'OFR dovrebbe fornire un'analisi dell'andamento dell'attività, della situazione finanziaria e dei risultati dell'emittente. Al fine di fornire agli investitori una panoramica storica dell'attività, della situazione finanziaria e dei risultati dell'emittente dal punto di vista del suo organo di gestione, tale analisi dovrebbe essere equilibrata, esaustiva e coerente con le dimensioni e la complessità dell'attività dell'emittente. Nella preparazione dell'OFR, le persone responsabili del prospetto dovrebbero concentrarsi sulle questioni che ritengono significative per l'attività dell'emittente nel suo complesso. Un determinato ramo o segmento di attività che sia particolarmente rilevante dovrebbe essere considerato significativo.

Principi generali dell'OFR

Articolo 2 (allegato 1, punto 7.1) e articolo 28 (allegato 24, punto 2.5) del regolamento delegato della Commissione.

17. **Orientamento 2: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che l'OFR sia redatto in funzione delle esigenze del pubblico cui è rivolto, che sia riferito a un orizzonte temporale pertinente e che sia affidabile e comparabile.**
18. Pubblico: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che l'OFR si concentri sulle questioni pertinenti per gli investitori. Non si dovrebbe presumere che gli investitori abbiano una conoscenza dettagliata dell'attività dell'emittente o delle caratteristiche salienti del suo contesto operativo.
19. Orizzonte temporale: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che l'OFR fornisca informazioni sui risultati dell'emittente negli esercizi per i quali sono incluse nel prospetto informazioni finanziarie relative agli esercizi passati o infrannuali. Nel far questo, le persone responsabili del prospetto dovrebbero individuare le tendenze e i fattori che sono pertinenti ai fini di una valutazione dei risultati passati da parte dell'investitore e che potrebbero influire sull'attività dell'emittente negli esercizi successivi e sul raggiungimento dei suoi obiettivi.
20. Affidabilità: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che l'OFR sia neutrale e scevro da pregiudizi e che tratti gli aspetti positivi e negativi in modo equilibrato.

21. **Comparabilità:** le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che gli investitori possano confrontare le informazioni contenute nell'OFR con informazioni analoghe fornite in altre parti del prospetto, ad esempio le informazioni finanziarie dell'emittente relative agli esercizi passati per il periodo di osservazione.

Contenuto dell'OFR

Articolo 2 (allegato 1, punto 7.1) e articolo 28 (allegato 24, punto 2.5) del regolamento delegato della Commissione.

22. **Orientamento 3: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che l'OFR fornisca informazioni sui rendimenti per gli azionisti, comprese informazioni sulle distribuzioni e sui riacquisti di azioni, e che faciliti la valutazione da parte dell'investitore della sostenibilità futura degli utili e dei flussi finanziari. Nello specifico, si dovrebbero includere informazioni su:**
- (i) le componenti sostanziali degli utili e dei flussi finanziari dell'emittente;**
 - (ii) le attività e le passività sostanziali dell'emittente;**
 - (iii) la misura in cui i punti i) e ii) costituiscono elementi ricorrenti¹⁹; e**
 - (iv) la misura in cui i punti i) e ii) possono essere influenzati dalla strategia e dagli obiettivi finanziari e non finanziari dell'emittente (ad esempio, fornendo informazioni sulle questioni ESG).**
23. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che l'OFR analizzi i risultati nel contesto degli obiettivi dell'emittente. Le informazioni dovrebbero riguardare tutti i fattori particolari che hanno influito sui risultati nel periodo di osservazione. Ciò comprende i fattori il cui effetto non è quantificabile ed eventuali specifiche voci non ricorrenti²⁰ individuate nello stesso esercizio finanziario.
24. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero inoltre assicurare che l'OFR analizzi le attività e le passività sostanziali dell'emittente, nonché le variazioni di anno in anno, nella misura in cui ciò contribuisce a fornire una visione globale dell'attività e delle operazioni dell'emittente.
25. Se l'OFR contiene informazioni sugli sviluppi o sulle attività future nel campo della ricerca e sviluppo, tali informazioni dovrebbero essere equilibrate e coerenti con quelle fornite in altre parti del prospetto. Nel caso in cui una qualsiasi parte di queste informazioni si qualifichi come una previsione degli utili, le persone responsabili del prospetto dovrebbero prendere in considerazione gli orientamenti da 10 a 13.

¹⁹ Il paragrafo 25 degli orientamenti [ESMA/2015/1415](#), *Orientamenti ESMA sugli indicatori alternativi di performance*, 5 ottobre 2015, approfondisce il concetto di «voci non ricorrenti»: «Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto non dovrebbero indicare erroneamente le voci come non ricorrenti, non frequenti o inusuali. Per esempio gli elementi che hanno influenzato i periodi passati e interesseranno periodi futuri raramente saranno considerati non ricorrenti, non frequenti o inusuali (come i costi di ristrutturazione o le perdite di valore)».

²⁰ Ibidem.

Uso della relazione sulla gestione

Articolo 2 (allegato 1, punto 7.1) e articolo 28 (allegato 24, punto 2.5) del regolamento delegato della Commissione.

26. Orientamento 4: se il requisito dell'OFR è soddisfatto mediante l'inclusione dell'intera relazione sulla gestione²¹ redatta conformemente alle leggi, ai regolamenti e alle disposizioni amministrative nazionali che recepiscono l'articolo 19 o l'articolo 29 e, se del caso, gli articoli 19 bis e 29 bis della direttiva contabile, in aggiunta agli orientamenti 1, 2 e 3, le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che la relazione sulla gestione sia comprensibile e coerente con il prospetto.
27. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero valutare se la relazione sulla gestione è ancora aggiornata e coerente con le informazioni contenute nel prospetto. Ad esempio, dovrebbero verificare che le informazioni sui risultati operativi e sulle risorse finanziarie ed eventuali informazioni prospettiche, come le tendenze e le previsioni degli utili, siano aggiornate. Se non lo sono, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire i chiarimenti necessari nella misura in cui sono rilevanti; ad esempio, si dovrebbero fornire informazioni supplementari in caso di cambiamento della struttura del gruppo e si dovrebbero fornire chiarimenti in caso di dubbi su determinate spiegazioni contenute nella relazione sulla gestione. Qualsiasi informazione aggiornata dovrebbe essere chiaramente identificata come tale per distinguerla dal testo originale della relazione sulla gestione.
28. Se l'OFR si riferisce agli ultimi tre anni e a eventuali periodi infrannuali successivi, le relative relazioni sulla gestione dovrebbero riguardare lo stesso periodo. Se del caso, laddove le informazioni non finanziarie sono contenute in una relazione separata, conformemente al recepimento nella legislazione nazionale dell'articolo 19 bis, paragrafo 4 e dell'articolo 29 bis, paragrafo 4, della direttiva contabile, tali informazioni devono essere incluse anche nel prospetto se sono necessarie ai fini dell'articolo 6 del regolamento sul prospetto.

V.3. Risorse finanziarie

Flussi finanziari

Articolo 2 (allegato 1, punto 8.2) del regolamento delegato della Commissione.

29. **Orientamento 5: le persone responsabili del prospetto dovrebbero inserire nel prospetto le seguenti informazioni:**
- (i) i flussi finanziari in entrata e in uscita nel corso dell'ultimo esercizio finanziario e di ogni successivo periodo infrannuale;**
 - (ii) qualsiasi variazione sostanziale dei flussi finanziari dell'emittente registrata successivamente; e**

²¹ Ciò vale anche per i prospetti UE della crescita.

(iii) qualsiasi fonte sostanziale non utilizzata di liquidità.

30. La descrizione narrativa dovrebbe fare riferimento all'ultimo esercizio finanziario e a ogni successivo periodo infrannuale. Le informazioni contenute nella descrizione dovrebbero essere coerenti con le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.
31. Ai fini di tale comunicazione, le persone responsabili del prospetto possono fare riferimento alle informazioni pertinenti fornite nel bilancio contenuto nel prospetto, redatto conformemente al sistema contabile applicabile.

Politiche di finanziamento e di tesoreria

Articolo 2 (allegato 1, punto 8.3) del regolamento delegato della Commissione.

32. **Orientamento 6: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che il prospetto contenga informazioni sulle politiche di finanziamento e di tesoreria dell'emittente.**
33. Tali informazioni dovrebbero riguardare gli obiettivi dell'emittente in termini di controllo delle attività di tesoreria, le valute in cui sono detenute le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti, la misura in cui i finanziamenti sono contratti a tasso fisso e l'utilizzo di strumenti finanziari con finalità di copertura.
34. Gli enti creditizi, le imprese di assicurazione e di riassicurazione e altre entità soggette a vigilanza prudenziale dovrebbero analizzare le loro politiche di finanziamento e di tesoreria nel contesto dei rispettivi requisiti patrimoniali e di liquidità. Tali enti e imprese potrebbero anche trovare utile comunicare le metriche prudenziali pertinenti, come le informazioni contenute nelle loro relazioni di terzo pilastro nel caso degli enti creditizi. Tuttavia, ciò non significa di per sé che tali emittenti siano tenuti a comunicare le suddette metriche nel prospetto.
35. Ai fini di tale comunicazione, le persone responsabili del prospetto possono fare riferimento alle informazioni pertinenti fornite nel bilancio contenuto nel prospetto, redatto conformemente al sistema contabile applicabile.

Discussione delle limitazioni sostanziali all'uso delle risorse finanziarie

Articolo 2 (allegato 1, punto 8.4) del regolamento delegato della Commissione.

36. **Orientamento 7: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che il prospetto contenga informazioni su:**
 - (i) **la natura e la portata di qualsiasi limitazione sostanziale, di natura legale o economica, alla capacità delle imprese figlie di trasferire fondi all'emittente sotto forma di dividendi in contanti, prestiti o anticipazioni; e**
 - (ii) **l'impatto che tali limitazioni hanno avuto o potrebbero avere sulla capacità dell'emittente di far fronte alle proprie obbligazioni per cassa.**

37. Esempi di limitazioni sono i controlli sui cambi e le conseguenze fiscali dei trasferimenti. La dispersione dei dividendi²², sebbene non costituisca una limitazione in quanto tale, può incidere sulla capacità dell'emittente di adempiere ai propri obblighi. Di conseguenza, la dispersione dei dividendi dovrebbe essere inclusa in ogni discussione delle limitazioni sostanziali o economiche alla capacità delle imprese figlie di trasferire fondi all'emittente.
38. Laddove le informazioni sulle limitazioni sostanziali all'uso delle risorse finanziarie (o altre informazioni sulle risorse finanziarie) si sovrappongono alle informazioni fornite in una dichiarazione qualificata relativa al capitale circolante (allegato 11, punto 3.1, e allegato 13, punto 1.1, del regolamento delegato della Commissione), le persone responsabili del prospetto possono fare riferimento a una dichiarazione qualificata relativa al capitale circolante.

Clausole restrittive

Articolo 2 (allegato 1, punto 8.4) del regolamento delegato della Commissione.

39. **Orientamento 8: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare la comunicazione di informazioni che specifichino:**
- (i) **se l'emittente ha stipulato con i finanziatori eventuali clausole restrittive che potrebbero limitare in maniera sostanziale l'utilizzo delle linee di credito;**
 - (ii) **il contenuto di tali clausole restrittive; e**
 - (iii) **se sono in corso trattative significative con i finanziatori riguardo all'applicazione di dette clausole.**
40. **Laddove si verifica la violazione di una clausola restrittiva o vi è un rischio sostanziale che una tale violazione possa verificarsi, il prospetto dovrebbe contenere informazioni sull'impatto della violazione e sul modo in cui l'emittente intende rimediare alla situazione.**
41. Il presente orientamento si applica anche alle limitazioni all'uso delle risorse finanziarie di natura simile a clausole restrittive. Esempi di tali limitazioni includono, tra l'altro, qualsiasi condizione applicabile al finanziamento da parte di un ente governativo e qualsiasi condizione connessa al finanziamento con capitale di rischio.
42. Laddove le informazioni sulla violazione delle clausole restrittive (o altre informazioni sulle risorse finanziarie) si sovrappongono alle informazioni fornite in una dichiarazione

²² La dispersione dei dividendi («dividend leakage») si riferisce alle situazioni in cui l'emittente non percepisce l'intero importo di un dividendo pagato da un'impresa figlia. La dispersione dei dividendi non include gli effetti della ritenuta alla fonte. Un esempio di dispersione dei dividendi è il seguente: l'emittente detiene il 70 % delle azioni di una partecipata, mentre il restante 30 % delle azioni è detenuto da un terzo. La partecipata è consolidata nel bilancio dell'emittente, essendo controllata da quest'ultimo. Tuttavia, l'emittente riceve solo il 70 % di qualsiasi dividendo pagato dalla partecipata (poiché il restante 30 % è destinato all'azionista di minoranza, benché sembri che l'emittente riceva il 100 % dei dividendi nel bilancio dell'emittente stesso).

qualificata relativa al capitale circolante, le persone responsabili del prospetto possono fare riferimento a una dichiarazione qualificata relativa al capitale circolante al fine di assicurare la coerenza di tali informazioni.

Liquidità

Articolo 2 (allegato 1, punto 8.4) del regolamento delegato della Commissione.

- 43. Orientamento 9: le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire nel prospetto informazioni riguardanti la liquidità dell'emittente e le fonti previste dei fondi che saranno necessari all'emittente per adempiere ai propri impegni.**
44. Tali informazioni dovrebbero includere il livello dei prestiti assunti, la stagionalità del fabbisogno finanziario (indicata dal picco dei prestiti assunti durante l'esercizio finanziario in questione) e il profilo delle scadenze sia dei prestiti assunti che delle linee di credito impegnate e non utilizzate.
45. Il prospetto dovrebbe esaminare i crediti e i debiti commerciali dell'emittente se questi sono rilevanti per la comprensione delle risorse finanziarie dell'emittente. In particolare, il prospetto dovrebbe indicare se l'emittente ha un importo significativo di crediti e/o debiti commerciali, compresi gli eventuali rischi relativi al finanziamento di tali crediti. Inoltre, l'emittente dovrebbe indicare se una parte sostanziale dei suoi crediti e/o debiti commerciali ha una scadenza superiore a 12 mesi.
46. Ai fini di tale comunicazione, le persone responsabili del prospetto possono fare riferimento alle informazioni pertinenti fornite nel bilancio contenuto nel prospetto, redatto conformemente al sistema contabile applicabile.

V.4. Previsioni e stime degli utili

Dovuta cura e diligenza

Articolo 2 (allegato 1, punto 11.2), articolo 4 (allegato 3, punto 7.2), articolo 7 (allegato 6, punto 8.2), articolo 8 (allegato 7, punto 8.1), articolo 9 (allegato 8, punto 7.2), articolo 28 (allegato 24, punto 2.7.2) e articolo 29 (allegato 25, punto 2.5.1) del regolamento delegato della Commissione.

- 47. Orientamento 10: le persone responsabili del prospetto dovrebbero applicare la dovuta cura e diligenza nella compilazione delle previsioni e delle stime degli utili, assicurando che queste non siano fuorvianti per gli investitori.**
48. Il seguente elenco non esaustivo contiene i fattori che le persone responsabili del prospetto dovrebbero tenere in considerazione nella formulazione di previsioni degli utili:
- (i) i risultati passati, le analisi di mercato, le evoluzioni strategiche, la quota di mercato e la posizione di mercato dell'emittente;
 - (ii) la situazione finanziaria e le possibili variazioni della stessa;

- (iii) l'impatto di un'acquisizione o di una cessione, di un mutamento di strategia o di un importante cambiamento in ambito ambientale e tecnologico;
 - (iv) i cambiamenti del contesto giuridico e fiscale; e
 - (v) gli impegni verso terzi.
49. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero sempre valutare l'accuratezza delle informazioni che inseriscono nel prospetto. A causa della sensibilità delle previsioni e delle stime degli utili al mutare delle circostanze, quando un documento di registrazione o un documento di registrazione universale contiene previsioni o stime degli utili ed è utilizzato come parte integrante di un prospetto, le persone responsabili del prospetto dovrebbero valutare specificamente se le previsioni o le stime degli utili continuano ad essere valide e corrette. Se non lo sono più, le persone responsabili del prospetto dovrebbero modificare le previsioni o le stime degli utili, a partire dalla data di approvazione del prospetto, presentando un supplemento o una modifica. A scanso di equivoci, i principi per la formulazione di previsioni e stime degli utili dovrebbero essere applicati anche alle previsioni e alle stime degli utili contenute in un supplemento o una modifica.

Principi per la formulazione di previsioni e stime degli utili

Articolo 2 (allegato 1, punto 11.3), articolo 4 (allegato 3, punto 7.3), articolo 7 (allegato 6, punto 8.3), articolo 8 (allegato 7, punto 8.2), articolo 9 (allegato 8, punto 7.3), articolo 28 (allegato 24, punto 2.7.3) e articolo 29 (allegato 25, punto 2.5.2) del regolamento delegato della Commissione.

50. **Orientamento 11: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che le previsioni e le stime degli utili siano:**
- (i) **comprensibili;**
 - (ii) **affidabili;**
 - (iii) **comparabili; e**
 - (iv) **rilevanti.**
51. Comprensibili: le previsioni e le stime degli utili dovrebbero contenere informazioni che non siano troppo complesse da comprendere per gli investitori; ad esempio quando si tratta delle informazioni relative agli utili al netto delle imposte che sono sostanzialmente influenzati dal regime impositivo.
52. Affidabili: le previsioni degli utili dovrebbero essere supportate da un'analisi approfondita dell'attività dell'emittente e dovrebbero rappresentare strategie, piani e analisi di rischi effettivi, anziché ipotetici.
53. Comparabili: le previsioni e le stime degli utili dovrebbero essere redatte in modo da consentire agli investitori una facile comparazione con le informazioni finanziarie relative

agli esercizi passati e infrannuali incluse nel prospetto. Ad esempio, si dovrebbe usare lo stesso sistema contabile già applicato e il formato e la presentazione dovrebbero essere simili.

54. Se una previsione o una stima degli utili si basa su informazioni finanziarie proforma o supplementari, ciò dovrebbe essere chiaramente indicato. In tal caso, la previsione o la stima degli utili dovrebbe essere comparata con le informazioni finanziarie proforma o supplementari. In tale situazione la previsione o la stima proforma degli utili dovrebbe essere predisposta in modo analogo alle informazioni proforma o supplementari, ovvero nella formulazione della previsione o della stima proforma degli utili si dovrebbero applicare gli stessi principi usati nella predisposizione delle informazioni proforma.
55. Ulteriori informazioni comparative possono essere pertinenti al fine di comparare le previsioni o le stime degli utili con le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati e infrannuali. Ad esempio, se dopo la data alla quale sono state predisposte le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati²³ è sorta una significativa controversia legale, si dovrebbe spiegare l'impatto di tale incertezza sulla previsione o sulla stima degli utili, chiarendo altresì che la controversia legale non esisteva alla fine dell'esercizio precedente.
56. Se sono intervenuti cambiamenti nell'ambito dei principi contabili dell'emittente e viene effettuata una previsione o una stima degli utili, le persone responsabili del prospetto dovrebbero applicare i principi dello IAS 8 o qualsiasi altro principio di informativa transitoria secondo gli IFRS²⁴ o una disposizione analoga del sistema contabile applicabile. Ciò dovrebbe assicurare che la previsione o la stima degli utili sia comparabile con le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati e infrannuali dell'emittente. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero inoltre specificare se la previsione o la stima degli utili è stata sottoposta a revisione o a revisione limitata.
57. Rilevanti: le previsioni e le stime degli utili dovrebbero essere in grado di influenzare le decisioni economiche degli investitori e contribuire a confermare o correggere i precedenti giudizi e valutazioni relativi alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.
58. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero tenere presente che, a differenza delle previsioni, le stime degli utili non sono di norma particolarmente sensibili alle assunzioni, poiché si riferiscono a operazioni economiche già avvenute.

Dichiarazione senza riserve di comparabilità e coerenza delle previsioni o delle stime degli utili

Articolo 2 (allegato 1, punto 11.3), articolo 4 (allegato 3, punto 7.3), articolo 7 (allegato 6, punto 8.3), articolo 8 (allegato 7, punto 8.2), articolo 9 (allegato 8,

²³ Le informazioni finanziarie relative all'esercizio finanziario precedente.

²⁴ Ad esempio, secondo le disposizioni dell'IFRS 16, appendice c), paragrafo C5, lettera b).

punto 7.3), articolo 28 (allegato 24, punto 2.7.3) e articolo 29 (allegato 25, punto 2.5.2) del regolamento delegato della Commissione.

- 59. Orientamento 12: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che la dichiarazione richiesta sia senza riserve.**
60. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero evitare di qualificare tale dichiarazione con eventuali limitazioni o riserve.

Previsioni o stime degli utili relative a un'impresa di importanza rilevante

Articolo 2 (allegato 1, punto 11.1), articolo 4 (allegato 3, punto 7.1), articolo 7 (allegato 6, punto 8.1), articolo 9 (allegato 8, punto 7.1) e articolo 28 (allegato 24, punto 2.7.1) del regolamento delegato della Commissione.

- 61. Orientamento 13: laddove è stata diffusa una previsione o una stima degli utili relativa a un'impresa di importanza rilevante che l'emittente ha acquisito, le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare se la previsione o la stima degli utili effettuata da tale impresa è ancora valida e corretta e se è necessario fornire informazioni al riguardo nel prospetto.**
62. Se del caso, le persone responsabili del prospetto dovrebbero rappresentare gli effetti dell'acquisizione e della previsione o della stima degli utili effettuata dall'impresa di importanza rilevante sulla situazione finanziaria e/o sui risultati dell'emittente, come se la previsione o la stima degli utili fosse stata effettuata dall'emittente stesso. Prima di fornire tale informativa, le persone responsabili del prospetto dovrebbero verificare se la previsione o la stima degli utili dell'impresa di importanza rilevante è stata effettuata utilizzando gli stessi principi contabili usati dall'emittente / entità risultante dall'aggregazione; cfr. anche l'orientamento 11 e la sottovoce «comparabile».

V.5. Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Esempi relativi agli orientamenti da 14 a 16 sulle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

63. Gli orientamenti da 14 a 16 si applicano agli emittenti che adotteranno un nuovo sistema contabile nel successivo bilancio pubblicato. I seguenti punti i), ii) e iii) sono utilizzati come esempi per illustrare come si dovrebbero applicare tali orientamenti.
- (i) L'emittente è un nuovo richiedente l'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato dell'UE di titoli di capitale nel 2020. Ha utilizzato i GAAP nazionali come base per i propri bilanci consolidati del 2017, 2018 e 2019. Ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002, l'emittente è tenuto ad applicare gli IFRS a partire dal 1° gennaio 2020, ovvero per gli esercizi che terminano dopo la data di ammissione alla negoziazione (e a presentare informazioni comparative per il 2019). Se il prospetto per l'IPO viene approvato dopo l'aprile 2020, il successivo bilancio d'esercizio pubblicato sarà quello del 2020, ovvero il bilancio IFRS al 31 dicembre 2020. Questo bilancio sarà pubblicato al più tardi nell'aprile 2021.

- (ii) Una situazione analoga è quella di un emittente che ha sempre presentato le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati secondo i GAAP nazionali. Tuttavia, tale emittente decide, al momento dell'offerta pubblica, di adottare volontariamente gli IFRS per la redazione dei bilanci degli esercizi che iniziano in data 1° gennaio 2020 o successivamente.
 - (iii) Un terzo esempio è quello di un emittente che ha predisposto i propri bilanci obbligatori nel 2017, 2018 e 2019 secondo i GAAP nazionali dello Stato membro A. Tuttavia, a partire dal 1° gennaio 2020 l'emittente ha trasferito la propria sede legale nello Stato membro B. A seguito di tale cambiamento, l'emittente adotterà il sistema contabile di quest'ultimo Stato membro.
64. Gli esempi si riferiscono all'adozione obbligatoria e/o volontaria di un nuovo sistema contabile. Ai fini della riesposizione, non è rilevante se l'adozione di un nuovo sistema contabile sia obbligatoria o volontaria.

Riesposizione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.1.4), articolo 7 (allegato 6, punto 11.1.4), articolo 10 (allegato 9, punto 8.2.3), articolo 28 (allegato 24, punto 5.1.4) e articolo 29 (allegato 25, punto 5.1.4) del regolamento delegato della Commissione.

- 65. Orientamento 14: le persone responsabili del prospetto dovrebbero applicare alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati che sono state riesposte il sistema contabile che sarà adottato nel successivo bilancio pubblicato.**
66. A tal fine, le persone responsabili del prospetto dovrebbero applicare il nuovo sistema contabile (ad esempio, gli IFRS come omologati nell'Unione) all'esercizio oggetto di riesposizione. La riesposizione dovrebbe applicarsi a tutte le parti e a tutti gli aspetti delle informazioni finanziarie. Tuttavia, l'obbligo di riesporre le informazioni finanziarie in una forma coerente con quella che sarà adottata nel successivo bilancio d'esercizio pubblicato dall'emittente non implica che questi debba adottare principi nuovi o modificati prima della data della loro entrata in vigore.
67. Ad esempio, un emittente che intende adottare gli IFRS a partire dal 1° gennaio 2020 dovrebbe applicare i requisiti previsti dagli IFRS. In particolare, l'emittente dovrebbe applicare l'IFRS 1, che stabilisce i principi per una prima adozione degli IFRS e fornisce una guida per la transizione dal sistema contabile in precedenza applicato dall'emittente (ad esempio, i GAAP nazionali).
68. Nel caso dei prospetti che contengono informazioni finanziarie relative agli ultimi tre esercizi, le persone responsabili del prospetto non sono tenute a riesporre il bilancio del primo esercizio al fine di soddisfare i requisiti stabiliti dal regolamento delegato della Commissione. Con riferimento agli esempi sopra riportati, le persone responsabili del prospetto non sono tenute a riesporre il bilancio del 2017. Tuttavia, le informazioni finanziarie relative al primo esercizio dovrebbero essere incluse nel prospetto ai sensi del regolamento delegato della Commissione.

69. Laddove il prospetto contiene informazioni finanziarie proforma, le persone responsabili del prospetto dovrebbero redigere tali informazioni conformemente al nuovo sistema contabile applicato alle informazioni finanziarie riepse. Ciò consentirà agli investitori di confrontare le informazioni finanziarie riepse con le informazioni finanziarie proforma.
70. Laddove tutte le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati che devono essere incluse nel prospetto sono state riepse in conformità del regolamento delegato della Commissione, le persone responsabili del prospetto possono presentare in quest'ultimo il bilancio riepso sottoposto a revisione e le relative informazioni comparative in luogo del bilancio obbligatorio. In tal modo, il bilancio obbligatorio può essere sostituito dalle informazioni finanziarie riepse sottoposte a revisione relative al periodo di tempo richiesto ai sensi del regolamento delegato della Commissione.

Applicazione dell'approccio «a ponte»

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.1.4), articolo 7 (allegato 6, punto 11.1.4), articolo 10 (allegato 9, punto 8.2.3), articolo 28 (allegato 24, punto 5.1.4) e articolo 29 (allegato 25, punto 5.1.4) del regolamento delegato della Commissione.

71. **Orientamento 15: laddove un prospetto deve contenere informazioni finanziarie relative a tre esercizi passati, e non tutte le informazioni relative a tali esercizi vengono riepse, le persone responsabili del prospetto dovrebbero predisporre e presentare il bilancio relativo all'esercizio intermedio sulla base sia del sistema contabile in uso sia di quello nuovo, e predisporre e presentare il bilancio relativo all'ultimo esercizio sulla base unicamente del nuovo sistema contabile.**
72. Ai sensi del regolamento delegato della Commissione, le persone responsabili del prospetto sono tenute a riepse nella loro interezza i bilanci relativi agli ultimi due esercizi. In questo caso, l'esercizio intermedio viene usato come ponte tra il primo e il terzo esercizio, mentre il bilancio relativo al primo esercizio può essere predisposto e presentato secondo il sistema contabile precedente. La figura 1 descrive un approccio che le persone responsabili del prospetto possono utilizzare nelle situazioni di cui ai punti i), ii) e iii) del paragrafo 63, quando il prospetto deve contenere le informazioni finanziarie relative a tre esercizi passati.
73. L'approccio «a ponte» illustrato nella figura 1 non indica una forma specifica di presentazione per le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati incluse nel prospetto. L'approccio a ponte dovrebbe essere applicato in modo uniforme a tutte le parti e le sezioni del prospetto, come ad esempio alle informazioni finanziarie fondamentali contenute nella nota di sintesi del prospetto o nella sezione dell'OFR.

Figura 1: applicazione dell'approccio a ponte per i prospetti che contengono informazioni finanziarie relative a tre esercizi

	Esercizio 2019	Esercizio 2018	Esercizio 2018	Esercizio 2017
Voci del bilancio	Applicazione degli IFRS o dei nuovi GAAP (riesposte)	Applicazione degli IFRS o dei nuovi GAAP (riesposte come informazioni comparative)	Applicazione dei GAAP precedenti (come pubblicate in precedenza)	Applicazione dei GAAP precedenti (come pubblicate)

74. Con riferimento alla figura 1, gli emittenti di titoli di capitale dovrebbero applicare l'IFRS 1 al bilancio 2019 (riesposto secondo gli IFRS), tenendo conto del fatto che, ai sensi del regolamento delegato della Commissione, tali emittenti sono tenuti a presentare nel prospetto il bilancio dell'ultimo esercizio sottoposto a revisione e riesposto secondo gli IFRS, contenente informazioni comparative relative all'esercizio precedente. Ciò implica che le informazioni finanziarie relative al 2018 devono essere riesposte secondo gli IFRS come informazioni comparative nel bilancio IFRS 2019.
75. Per i prospetti che devono includere le informazioni finanziarie relative a due esercizi passati, le persone responsabili del prospetto dovrebbero, ai sensi del regolamento delegato della Commissione, risporre le informazioni finanziarie relative all'ultimo esercizio che contengono informazioni finanziarie comparative relative all'esercizio precedente e includere nel prospetto sia le informazioni finanziarie relative all'ultimo esercizio sia le informazioni finanziarie comparative relative all'esercizio precedente esposte secondo il nuovo sistema contabile. In questo caso, si dovrebbero includere nel prospetto anche le informazioni finanziarie relative al primo esercizio (predisposte secondo il «vecchio» sistema contabile), a meno che le informazioni finanziarie riesposte non si riferiscano a tutti gli esercizi che devono essere inclusi nel prospetto (cfr. il precedente paragrafo 70).
76. Laddove l'obbligo di riesposizione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati si applica ai prospetti che devono includere le informazioni finanziarie relative a un solo esercizio passato,²⁵ le persone responsabili del prospetto dovrebbero risporre le informazioni finanziarie relative a tale esercizio e presentarle secondo il nuovo sistema contabile. Laddove il sistema contabile applicabile richiede che nel bilancio dell'ultimo esercizio siano incluse informazioni comparative e l'emittente predispone un tale bilancio contenente informazioni comparative, queste dovrebbero essere incluse nel prospetto. Tuttavia, se non richiesto dal sistema contabile applicabile, le informazioni comparative non devono essere presentate secondo il nuovo sistema contabile unicamente ai fini del prospetto.
77. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero seguire il nuovo sistema contabile applicabile nella presentazione dei bilanci relativi agli esercizi passati che sono stati

²⁵ Tale requisito si applica ai prospetti UE della crescita relativi ai titoli diversi dai titoli di capitale.

riesposti. Ad esempio, in caso di riesposizione secondo gli IFRS, il principio contabile applicabile sarebbe l'IFRS 1.

78. Per quanto riguarda la presentazione nel prospetto, ad esempio nella nota di sintesi o nella sezione dell'OFR, di informazioni finanziarie relative agli esercizi passati che sono state riesposte, le persone responsabili del prospetto dovrebbero valutare se il formato di presentazione del bilancio obbligatorio è sufficientemente compatibile con quello delle informazioni finanziarie riesposte, al fine di consentire agli investitori di ottenere una chiara comprensione dei risultati e dell'andamento finanziario dell'emittente nel tempo. Laddove le persone responsabili del prospetto ritengono che vi sia una compatibilità sufficiente tra il formato di presentazione delle informazioni finanziarie riesposte e quello delle informazioni finanziarie predisposte secondo il sistema contabile in uso, tali informazioni possono essere presentate insieme. Se la compatibilità tra i due formati non è ritenuta sufficiente, le persone responsabili del prospetto dovrebbero presentare separatamente le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati predisposte secondo i due sistemi contabili. Ciò potrebbe accadere, ad esempio, in caso di differenze significative nel formato di presentazione del sistema contabile in uso e di quello nuovo o nel caso in cui tale presentazione non sia coerente con i principi generali del nuovo sistema contabile.

Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati che sono state riesposte

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.1.4), articolo 7 (allegato 6, punto 11.1.4), articolo 10 (allegato 9, punto 8.2.3), articolo 28 (allegato 24, punto 5.1.4) e articolo 29 (allegato 25, punto 5.1.4) del regolamento delegato della Commissione.

79. **Orientamento 16: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che la relazione di revisione prodotta ai fini del prospetto prenda in esame le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati che sono state riesposte, comprese eventuali informazioni comparative predisposte conformemente al nuovo sistema contabile, presentate nel prospetto.**
80. Laddove applicabile, la relazione di revisione sarà presentata conformemente alla direttiva sulla revisione legale e al regolamento sulla revisione legale. Laddove tale normativa non è applicabile, si dovrebbe procedere come segue:
- (i) il revisore dovrebbe sottoporre a revisione le informazioni finanziarie riesposte in conformità ai principi di revisione vigenti nello Stato membro oppure a principi equivalenti.²⁶ Il revisore dovrebbe fornire un parere di revisione volto a stabilire se le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati che sono state riesposte forniscono, ai fini del prospetto, un quadro fedele e corretto conformemente al sistema contabile pertinente; e

²⁶ In base al regime di equivalenza di cui agli articoli 45 e 46 della direttiva sulla revisione legale, le relazioni di revisione presentate da revisori iscritti all'albo in un paese terzo sono valide nel territorio dell'Unione quando un paese terzo è considerato equivalente.

- (ii) se il revisore ha rifiutato di fornire una relazione di revisione sulle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati che sono state rieste, o se il revisore ha inserito nella relazione rilievi, modifiche di pareri, clausole di esclusione di responsabilità od osservazioni, le persone responsabili del prospetto dovrebbero riprodurre integralmente nel prospetto tali rilievi, modifiche, clausole di esclusione di responsabilità od osservazioni e fornire le opportune motivazioni.
81. Se le persone responsabili del prospetto usano l'approccio a ponte di cui all'orientamento 15 e presentano l'esercizio intermedio (2018) secondo i due sistemi contabili, la relazione di revisione relativa alla riestposizione effettuata ai fini del prospetto deve riguardare unicamente le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati che sono state rieste. Tale relazione di revisione dovrebbe esprimere un parere volto a stabilire se le informazioni rieste forniscono un quadro fedele e corretto della situazione finanziaria e dei risultati dell'emittente e, se applicabile, dei suoi rendiconti finanziari. Nell'esempio fornito nell'orientamento 15, la relazione di revisione dell'ultimo esercizio (2019) riguarderà le informazioni finanziarie relative al 2019 che sono state rieste e che comprendono informazioni comparative per il 2018, le quali saranno prese in esame nella stessa relazione di revisione come informazioni comparative.
82. Inoltre, al fine di rispettare gli obblighi di informativa previsti dal regolamento delegato della Commissione, le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati predisposte in base al sistema contabile in uso – nell'esempio di cui all'orientamento 15, le informazioni finanziarie relative agli esercizi 2017 e 2018 – saranno prese in esame nelle relazioni di revisione legale relative a ciascun esercizio incluso nel prospetto. A scanso di equivoci, le persone responsabili del prospetto dovrebbero utilizzare gli obblighi di informativa relativi al cambiamento del sistema contabile stabiliti nei pertinenti allegati al regolamento delegato della Commissione unitamente alle informazioni richieste sulla revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati ai sensi di tale regolamento.
83. Il caso in cui l'autorità competente richiede informazioni supplementari o persino una riestposizione dei conti a seguito di una revisione delle informazioni finanziarie obbligatorie dovrebbe essere distinto dal caso in cui la riestposizione è effettuata, ad esempio, in conformità dell'allegato 1, punto 18.1.4. Il presente orientamento si applica laddove la riestposizione è effettuata in conformità dell'allegato 1, punto 18.1.4, o dei punti di altri allegati relativi al cambiamento del sistema contabile. Tuttavia, se l'emittente effettua una riestposizione a seguito di una procedura di esecuzione, le informazioni rieste dovrebbero essere incluse nel prospetto insieme ai conti originali, a meno che questi ultimi non siano ufficialmente corretti (ripubblicati). In questo caso, le informazioni rieste non devono necessariamente essere sottoposte a revisione, poiché ciò dipende dalle circostanze del caso.

Contenuto delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.1.5) e articolo 7 (allegato 6, punto 11.1.5) del regolamento delegato della Commissione.

- 84. Orientamento 17: se i principi contabili applicabili non richiedono l'inclusione nelle informazioni finanziarie annuali di alcuni elementi del bilancio richiesti dai pertinenti allegati al regolamento delegato della Commissione, le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che i rendiconti supplementari richiesti da tale regolamento siano predisposti conformemente al sistema contabile applicabile.**
85. In alcuni casi il sistema contabile applicabile non richiede agli emittenti di predisporre tutte le componenti delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati richieste dai pertinenti allegati al regolamento delegato della Commissione, ad esempio il rendiconto finanziario o il prospetto delle variazioni del patrimonio netto. In tali casi, le persone responsabili del prospetto dovrebbero predisporre le informazioni mancanti ai fini del prospetto. Se il sistema contabile applicabile contiene principi per la predisposizione di tali informazioni, le persone responsabili del prospetto dovrebbero seguirli. Se il sistema contabile applicabile non contiene tali principi, le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare di seguire, per quanto possibile, i principi stabiliti negli IFRS.

V.6. Informazioni finanziarie proforma

Valutare se un'operazione costituisce una variazione significativa dei valori lordi o un impegno finanziario significativo

Articolo 1, lettera e) e articolo 18, paragrafo 4, del regolamento delegato della Commissione.

- 86. Orientamento 18: per valutare se un'operazione costituisce una variazione significativa dei valori lordi ai sensi dell'articolo 1, lettera e), del regolamento delegato della Commissione o un impegno finanziario significativo ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 4, di tale regolamento, le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare l'entità dell'operazione rispetto alle dimensioni dell'attività dell'emittente. Ciò dovrebbe essere fatto sulla base di dati che rispecchiano l'attività dell'emittente prima che l'operazione abbia avuto luogo e utilizzando opportuni indicatori dimensionali che corrispondono generalmente a una delle seguenti voci:**
- (i) totale delle attività;**
 - (ii) fatturato; o**
 - (iii) utili/perdite.**
87. Laddove tali indicatori dimensionali producono un risultato anomalo o sono inadatti al settore specifico dell'emittente o all'operazione stessa, le persone responsabili del prospetto possono utilizzare indicatori alternativi. Ad esempio, un risultato anomalo potrebbe verificarsi quando una grande società, con un utile vicino a zero o una perdita, acquisisce un'impresa con un patrimonio e un fatturato molto più ridotti, ma con un utile

positivo modesto. In conseguenza dell'operazione, l'utile della società acquirente potrebbe aumentare di oltre il 25 %. Tuttavia, considerare l'acquisizione della piccola impresa come una variazione significativa dei valori lordi potrebbe essere fuorviante. In tali casi, le persone responsabili del prospetto dovrebbero discutere le loro proposte di indicatori alternativi con l'autorità competente durante il processo di approvazione del prospetto.

88. Il calcolo del raggiungimento o meno della soglia del 25 % dovrebbe essere basato sull'entità dell'operazione rispetto alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati prima che l'operazione avesse luogo. Ad esempio, nel caso di un'acquisizione, le persone responsabili del prospetto dovrebbero usare dati che non includano la società acquistata. Nello specifico, si dovrebbero di norma utilizzare i dati tratti dalle informazioni finanziarie sottoposte a revisione relative all'ultimo esercizio.
89. Il calcolo degli indicatori di cui al paragrafo 86 dovrebbe essere effettuato su base annua, indipendentemente dai dati utilizzati. Ciò dovrebbe essere fatto utilizzando i dati di bilancio relativi a un periodo di 12 mesi per eliminare eventuali effetti di stagionalità nel corso dell'esercizio.
90. Può accadere che un emittente pubblichi un prospetto – comprensivo di informazioni finanziarie proforma riguardanti una variazione significativa dei valori lordi, una storia finanziaria complessa o un impegno finanziario significativo («la prima operazione») – e successivamente effettui o si impegni a effettuare una seconda operazione e predisponga un secondo prospetto, senza pubblicare alcuna informazione finanziaria tra i due prospetti. In tali casi, per determinare se la seconda operazione costituisce una variazione significativa dei valori lordi o un impegno finanziario significativo, le persone responsabili del prospetto dovrebbero utilizzare le informazioni relative agli esercizi passati, ossia le informazioni finanziarie dell'emittente anteriori alla prima operazione. Laddove la seconda operazione costituisce una variazione significativa dei valori lordi o un impegno finanziario significativo, e sono pertanto richieste informazioni finanziarie proforma, le persone responsabili del prospetto dovrebbero includere nelle informazioni finanziarie proforma sia la prima sia la seconda operazione.²⁷
91. Se un emittente effettua o si impegna a effettuare diverse operazioni, che singolarmente non costituiscono una variazione superiore al 25 % rispetto a uno o più indicatori delle dimensioni dell'attività dell'emittente, ma che collettivamente danno luogo a una variazione superiore al 25 %, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire informazioni finanziarie proforma a meno che ciò non sia eccessivamente oneroso. Se un emittente effettua o si impegna a effettuare diverse operazioni, solo una delle quali comporta una variazione superiore al 25 % rispetto a uno o più indicatori delle dimensioni dell'attività dell'emittente, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire informazioni finanziarie proforma relative a tutte le operazioni, a meno che non sia eccessivamente oneroso produrre tali informazioni per le operazioni che non

²⁷ In questo esempio, la seconda operazione comporta una variazione pari o superiore al 25 %. Tuttavia, per motivi di chiarezza, potrebbe essere necessario comunicare tramite informazioni finanziarie proforma anche un'operazione di entità inferiore al 25 %. Il testo esplicativo nel paragrafo 91 stabilisce un principio generale di aggregazione che dovrebbe essere sempre preso in considerazione.

costituiscono una variazione superiore al 25 %. Nel determinare se la produzione di tali informazioni è eccessivamente onerosa, le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare il costo di fornire le informazioni finanziarie proforma rispetto al valore delle informazioni per gli investitori. Nel caso in cui rilevi che la produzione delle informazioni finanziarie proforma è eccessivamente onerosa, le persone responsabili del prospetto dovrebbero spiegare all'autorità competente i motivi per cui sono giunte a tale conclusione.

92. Un esempio di situazione che potrebbe essere considerata eccessivamente onerosa è quella in cui un emittente ha effettuato un'operazione che comporta un aumento del 27 % del totale delle sue attività e un'altra operazione che rappresenta un incremento dell'1 %. In questo caso, le persone responsabili del prospetto potrebbero sostenere che è eccessivamente oneroso produrre informazioni finanziarie proforma per l'operazione che comporta l'incremento dell'1 %. Un altro esempio potrebbe essere quello di un emittente che ha effettuato operazioni che comportano variazioni del 30 %, del 20 % e del 5 %. Applicando i principi dell'orientamento 18, a seconda della situazione specifica e del caso si possono trarre le seguenti conclusioni:

- (i) l'impatto dell'operazione del 30 % viene descritto utilizzando informazioni finanziarie proforma perché supera la soglia del 25 %. All'autorità competente viene dimostrato che la descrizione delle operazioni del 20 %²⁸ e del 5 % sarebbe eccessivamente onerosa. Pertanto, viene descritta solo l'operazione del 30 %;
- (ii) l'impatto delle operazioni del 30 %, del 20 % e del 5 % viene descritto utilizzando informazioni finanziarie proforma. L'impatto dell'operazione del 30 % è descritto perché supera la soglia del 25 %, mentre quello delle operazioni del 20 % e del 5 % è descritto in virtù dell'applicazione del principio di aggregazione. In questo caso non è stato possibile sostenere in modo convincente che la descrizione delle operazioni del 20 % e del 5 % sarebbe stata eccessivamente onerosa; oppure
- (iii) l'impatto delle operazioni del 30 % e del 20 % viene descritto utilizzando informazioni finanziarie proforma, mentre non viene fornita alcuna descrizione dell'operazione del 5 %. L'operazione del 30 % è descritta utilizzando informazioni finanziarie proforma perché supera la soglia del 25 % e l'operazione del 20% è descritta in virtù dell'applicazione del principio di aggregazione. In questo caso non è stato possibile sostenere in modo convincente che la descrizione dell'operazione del 20 % sarebbe stata eccessivamente onerosa, mentre è stata dimostrata l'eccessiva onerosità di una descrizione dell'operazione del 5 %.

²⁸ A giudizio dell'ESMA, è raro che le persone responsabili del prospetto riescano a dimostrare l'eccessiva onerosità di produrre informazioni sull'operazione che comporta una variazione del 20 %.

Data ipotetica dell'operazione (conto profitti e perdite proforma)

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.4.1), articolo 4 (allegato 3, punto 11.5) e articolo 28 (allegato 24, punto 5.7) del regolamento delegato della Commissione.

93. Orientamento 19: nel caso di una variazione significativa dei valori lordi:

- (i) laddove le persone responsabili del prospetto predispongono le informazioni finanziarie proforma con riferimento all'ultimo esercizio finanziario chiuso, il conto profitti e perdite proforma dovrebbe essere redatto come se l'operazione fosse stata effettuata il primo giorno di tale esercizio; e/o**
- (ii) laddove le persone responsabili del prospetto predispongono le informazioni finanziarie proforma con riferimento al periodo infrannuale più recente per il quale sono state pubblicate o vengono incluse nel documento di registrazione/prospetto le relative informazioni non rettificata, il conto profitti e perdite proforma dovrebbe essere redatto come se l'operazione fosse stata effettuata il primo giorno di tale periodo.**

94. Laddove l'attività dell'emittente ha subito una variazione significativa dei valori lordi e vengono predisposte informazioni finanziarie proforma, le persone responsabili del prospetto effettuano una simulazione di come l'operazione avrebbe inciso sull'emittente se avesse avuto luogo in una data precedente. Questa data è indipendente dalla data di approvazione del prospetto.

95. Ad esempio, nel maggio 2020 viene redatto un prospetto relativo a titoli di capitale che include informazioni finanziarie relative a esercizi passati sottoposte a revisione per il 2017, 2018 e 2019. La data dello stato patrimoniale incluso nelle informazioni finanziarie relative all'esercizio 2019 è il 31 dicembre 2019. L'emittente ha pubblicato informazioni finanziarie non sottoposte a revisione per il primo trimestre 2020, compreso un bilancio al 31 marzo 2020, anch'esso incluso nel prospetto. Nell'aprile 2020 il totale delle attività dell'emittente è aumentato del 27 % a seguito dell'acquisizione della società XYZ.

Secondo l'allegato 20, punto 2.2, lettere a) e b), del regolamento delegato della Commissione, le informazioni finanziarie proforma possono essere pubblicate solo per quanto riguarda:

- A. l'ultimo esercizio finanziario chiuso; e/o
- B. il periodo infrannuale più recente per il quale sono state pubblicate o vengono incluse nel documento di registrazione/prospetto le relative informazioni non rettificata.

Su tale base, le persone responsabili del prospetto potrebbero redigere il conto profitti e perdite proforma come se l'acquisizione della società XYZ da parte dell'emittente avesse avuto luogo il 1° gennaio 2019 «e/o» come se avesse avuto luogo il 1° gennaio 2020.

Per quanto l'allegato 20 preveda un'opzione «e/o», in questo esempio sarebbe meglio presentare le informazioni relative al conto profitti e perdite proforma per l'intero esercizio finanziario 2019; cfr. anche l'orientamento 21, paragrafo 103, e il punto relativo alla stagionalità. Pertanto, le persone responsabili del prospetto dovrebbero predisporre le informazioni proforma alla data del 1° gennaio 2019.

Tuttavia, potrebbe verificarsi una situazione in cui è necessario, ai sensi dell'articolo 6 del regolamento sul prospetto, richiedere le informazioni sia per l'intero esercizio finanziario che per il periodo infrannuale, come consentito dall'allegato 20. In tal caso, il conto profitti e perdite proforma per entrambi i periodi dovrebbe essere redatto come se l'operazione fosse stata effettuata alla prima data del primo periodo.

96. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che tutte le informazioni finanziarie infrannuali utilizzate come base per il conto profitti e perdite proforma siano predisposte con la dovuta cura.

Data ipotetica dell'operazione (stato patrimoniale proforma)

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.4.1), articolo 4 (allegato 3, punto 11.5) e articolo 28 (allegato 24, punto 5.7) del regolamento delegato della Commissione.

97. **Orientamento 20: nel caso di una variazione significativa dei valori lordi:**
- (i) **laddove le persone responsabili del prospetto predispongono le informazioni finanziarie proforma con riferimento all'ultimo esercizio finanziario chiuso, lo stato patrimoniale proforma dovrebbe essere redatto come se l'operazione fosse stata effettuata l'ultimo giorno di tale esercizio; e/o**
 - (ii) **laddove le persone responsabili del prospetto predispongono le informazioni finanziarie proforma con riferimento al periodo infrannuale più recente per il quale sono state pubblicate o vengono incluse nel documento di registrazione/prospetto le relative informazioni non rettificate, lo stato patrimoniale proforma dovrebbe essere redatto come se l'operazione fosse stata effettuata l'ultimo giorno di tale periodo.**

98. Cfr. anche l'esempio di cui al paragrafo 95:

Secondo l'allegato 20, punto 2.2, lettere a) e b), del regolamento delegato della Commissione, le informazioni finanziarie proforma possono essere pubblicate solo per quanto riguarda:

- A. l'ultimo esercizio finanziario chiuso; e/o
 - 1.
- B. il periodo infrannuale più recente per il quale sono state pubblicate o vengono incluse nel documento di registrazione/prospetto le relative informazioni non rettificate.

Su tale base, le persone responsabili del prospetto potrebbero redigere lo stato patrimoniale proforma come se l'acquisizione della società XYZ da parte dell'emittente avesse avuto luogo il 31 dicembre 2019 «e/o» come se avesse avuto luogo il 31 marzo 2020.

Per quanto l'allegato 20 fornisca un'opzione «e/o», nel caso dello stato patrimoniale potrebbe essere pertinente presentare le informazioni finanziarie proforma con riferimento a un periodo soltanto. In questo esempio, le informazioni finanziarie proforma dovrebbero essere predisposte come se l'acquisizione avesse avuto luogo il 31 marzo 2020.

99. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che tutte le informazioni finanziarie infrannuali utilizzate come base per lo stato patrimoniale proforma siano predisposte con la dovuta cura.

Periodo cui si riferiscono le informazioni proforma

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.4.1), articolo 4 (allegato 3, punto 11.5), articolo 18 (allegato 20, punto 2.2) e articolo 28 (allegato 24, punto 5.7) del regolamento delegato della Commissione, alla luce del principio di coerenza di cui all'articolo 2, lettera r), del regolamento sul prospetto.

- 100. Orientamento 21: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che il periodo cui si riferisce il conto profitti e perdite / stato patrimoniale proforma sia coerente con le informazioni finanziarie incluse nel prospetto.**
101. Il periodo di riferimento per le informazioni finanziarie proforma dovrebbe essere coerente con il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel documento di registrazione o nel prospetto. Pertanto, le persone responsabili del prospetto possono redigere informazioni finanziarie proforma in relazione a:
- (i) l'ultimo esercizio finanziario chiuso; e/o
 - (ii) il periodo finanziario infrannuale (ad esempio l'ultimo semestre o trimestre) per il quale l'emittente ha pubblicato informazioni finanziarie; e/o
 - (iii) il periodo più breve in cui l'emittente è stato operativo.
102. Per quanto riguarda le informazioni finanziarie infrannuali, nella redazione dei rendiconti proforma le persone responsabili del prospetto dovrebbero di norma utilizzare le informazioni finanziarie semestrali, ma possono anche utilizzare le informazioni finanziarie trimestrali laddove tali informazioni sono state predisposte con la stessa cura delle informazioni semestrali, ad esempio applicando i principi dello IAS 34. Le informazioni finanziarie semestrali e trimestrali sono informazioni che l'emittente ha già pubblicato, ad esempio, per conformarsi ai requisiti della direttiva sulla trasparenza, o che le persone responsabili del prospetto includono nel prospetto.
103. Nel caso in cui il prospetto contenga solo il bilancio d'esercizio, il conto profitti e perdite / stato patrimoniale proforma dovrebbe riferirsi all'intero esercizio. Laddove il prospetto contiene sia il bilancio d'esercizio sia informazioni finanziarie infrannuali, nel conto

profitti e perdite / stato patrimoniale proforma le persone responsabili del prospetto possono decidere di fare riferimento solo al periodo infrannuale, solo all'intero esercizio oppure sia al periodo infrannuale sia all'intero esercizio. Tuttavia, se il conto profitti e perdite proforma si riferisce solo al periodo infrannuale, le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurarsi che sia descritto in misura sufficiente il modo in cui l'operazione potrebbe avere influito sugli utili dell'emittente. Ad esempio, se l'attività dell'emittente risente di fattori stagionali, fare riferimento al solo periodo infrannuale potrebbe non essere sufficiente e il conto profitti e perdite proforma potrebbe dovere considerare l'intero esercizio.

104. Per ottemperare all'obbligo di includere nel conto profitti e perdite / stato patrimoniale proforma informazioni relative agli esercizi passati non rettificati, le persone responsabili del prospetto dovrebbero di norma utilizzare i) le informazioni finanziarie sottoposte a revisione relative all'ultimo esercizio finanziario chiuso ii) o le informazioni finanziarie infrannuali più recenti (ad esempio relative all'ultimo semestre o trimestre) pubblicate dall'emittente o incluse nel prospetto prima che l'operazione abbia avuto luogo. Questa regola non si applica in circostanze specifiche, ad esempio laddove l'emittente ha redatto informazioni finanziarie specificamente ai fini del prospetto (come nel caso di un soggetto di nuova costituzione privo di informazioni finanziarie relative agli esercizi passati).

Operazione già descritta nelle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati o infrannuali

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.4.1), articolo 4 (allegato 3, punto 11.5), articolo 18 (allegato 20, punto 1.1, lettera b)) e articolo 28 (allegato 24, punto 5.7) del regolamento delegato della Commissione.

- 105. Orientamento 22: le persone responsabili del prospetto non sono tenute a includere nel prospetto un conto profitti e perdite / stato patrimoniale proforma se l'operazione è già pienamente riflessa nel conto profitti e perdite / stato patrimoniale contenuto nelle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati o infrannuali inserite nel prospetto.**
106. Se l'operazione è già pienamente riflessa nel conto profitti e perdite / stato patrimoniale contenuto nelle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati o infrannuali inserite nel prospetto, non è necessario fornire un conto profitti e perdite / stato patrimoniale proforma, in quanto gli investitori hanno già ricevuto le informazioni necessarie. Ad esempio, nel caso in cui un emittente abbia subito una variazione significativa dei valori lordi nel novembre 2018 e nel marzo 2019 venga predisposto un prospetto contenente il bilancio d'esercizio sottoposto a revisione per il 2018, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire un conto profitti e perdite proforma. Ciò è dovuto al fatto che il conto profitti e perdite nel bilancio d'esercizio 2018 non riflette pienamente l'impatto dell'operazione per l'intero esercizio. In questo caso, tuttavia, le persone responsabili del prospetto non sono tenute a includere nel prospetto uno stato patrimoniale proforma, in quanto lo stato patrimoniale contenuto nel bilancio d'esercizio 2018 riflette pienamente l'operazione.

Utilizzo di informazioni diverse dalle informazioni finanziarie proforma

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.4.1), articolo 4 (allegato 3, punto 11.5) e articolo 28 (allegato 24, punto 5.7) del regolamento delegato della Commissione.

- 107. Orientamento 23: in caso di variazione significativa dei valori lordi, le persone responsabili del prospetto possono in via eccezionale, d'intesa con l'autorità competente, descrivere gli effetti dell'operazione utilizzando informazioni diverse dalle informazioni finanziarie proforma.**
108. Di norma, per descrivere una variazione significativa dei valori lordi, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire informazioni finanziarie proforma conformemente all'allegato 20 del regolamento delegato della Commissione. Tuttavia, in situazioni eccezionali è possibile descrivere l'effetto dell'operazione:
- (i) fornendo solo un conto profitti e perdite proforma senza uno stato patrimoniale proforma o fornendo solo uno stato patrimoniale proforma senza un conto profitti e perdite proforma (anche se l'operazione non è riflessa nel conto profitti e perdite / stato patrimoniale contenuto nelle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati o infrannuali incluse nel prospetto, come descritto nell'orientamento 22);
 - (ii) fornendo solo alcuni elementi pertinenti di un conto profitti e perdite proforma e non un conto profitti e perdite proforma completo (ad esempio un conto profitti e perdite proforma che potrebbe escludere un risultato netto) al fine di agevolare la comprensione da parte dell'investitore degli impatti su determinate voci, come il fatturato o il risultato di gestione. In questo caso, tali elementi dovrebbero essere presi in esame in una relazione di revisione e dovrebbero essere imparziali, ossia mostrare sia le perdite sia gli utili proforma; oppure
 - (iii) fornendo solo una descrizione narrativa, senza un conto profitti e perdite o uno stato patrimoniale proforma.
109. Tali situazioni eccezionali possono verificarsi, tra l'altro, laddove:
- (i) l'emittente intende acquisire un altro soggetto e non è ragionevolmente possibile ottenere le informazioni finanziarie pertinenti relative a tale soggetto;
 - (ii) l'emittente ha acquisito un'attività e le informazioni finanziarie disponibili sono insufficienti;
 - (iii) le informazioni finanziarie proforma non descriverebbero in modo accurato l'effetto dell'operazione.
110. Ogni volta che si verifica una tale situazione eccezionale, è importante ricordare la pertinenza dell'articolo 6 del regolamento sul prospetto per quanto riguarda gli effetti dell'operazione descritta.
111. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero ottenere l'assenso dell'autorità competente prima di procedere con l'approccio descritto al paragrafo 108. Laddove le persone responsabili del prospetto seguono l'approccio descritto al paragrafo 108,

punto iii), non è necessario fornire una relazione redatta dai contabili o revisori indipendenti.

Eventi di cui tenere conto nelle informazioni finanziarie proforma / presentazione delle rettifiche

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.4.1), articolo 4 (allegato 3, punto 11.5), articolo 18 (allegato 20, punto 2.3, lettere b) e c)) e articolo 28 (allegato 24, punto 5.7) del regolamento delegato della Commissione.

112. Orientamento 24: nella preparazione delle rettifiche proforma, le persone responsabili del prospetto dovrebbero rispecchiare l'operazione che ha dato origine alle informazioni finanziarie proforma, indipendentemente dal fatto che tale operazione abbia già avuto luogo o meno. Nel far questo, dovrebbero tenere conto solo degli aspetti che sono:

(i) parte integrante dell'operazione; e

(ii) passibili di un ragionevole grado di determinazione oggettiva.

113. Le rettifiche proforma dovrebbero riguardare l'operazione che ha dato origine alle informazioni finanziarie proforma, indipendentemente dal fatto che l'operazione abbia già avuto luogo (nel caso di una variazione significativa dei valori lordi o di una storia finanziaria complessa) o meno (nel caso di un impegno finanziario significativo).

114. Ad esempio, un emittente potrebbe intraprendere un aumento di capitale (operazione che richiede un prospetto) allo scopo di raccogliere fondi per l'acquisizione di un altro soggetto. L'acquisizione potrebbe costituire un impegno finanziario significativo. In tal caso, si renderà necessario fornire informazioni finanziarie proforma per descrivere l'impatto dell'acquisizione come se avesse avuto luogo a una data precedente. Oltre a descrivere l'impatto dell'acquisizione, le persone responsabili del prospetto dovrebbero anche esaminare l'effetto dell'aumento di capitale e/o di qualsiasi altro corrispettivo finanziario dovuto, ad esempio l'eventuale emissione di debito o altri contratti finanziari necessari per completare l'acquisizione. Nell'eventualità di una notevole incertezza in merito alle sottoscrizioni dell'offerta, le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare la possibilità di aggiungere un fattore di rischio relativo a questo aspetto.

Presentazione delle rettifiche nelle informazioni proforma

115. Le rettifiche proforma devono presentare tutti gli effetti significativi direttamente attribuibili all'operazione. Tuttavia, le persone responsabili del prospetto non dovrebbero includere effetti futuri soggetti a una notevole incertezza, in quanto ciò potrebbe dare un'immagine fuorviante dell'operazione. In particolare, le informazioni finanziarie proforma non dovrebbero in genere contenere rettifiche che dipendono da azioni da intraprendersi una volta che l'operazione sarà completata, anche quando tali azioni rivestono un ruolo centrale nella finalità dell'operazione, come nel caso delle sinergie. Inoltre, le persone responsabili del prospetto non dovrebbero, di norma, includere un corrispettivo eventuale o differito, diverso da quello riconosciuto come parte del corrispettivo trasferito in cambio del soggetto acquisito secondo il sistema contabile

applicabile, se tale corrispettivo non è direttamente attribuibile all'operazione bensì a un evento futuro. Se un corrispettivo eventuale o differito è passibile di un ragionevole grado di determinazione oggettiva, esso può essere incluso sulla base di una valutazione caso per caso, a seconda dell'uso delle informazioni proforma e dopo averne discusso con l'autorità competente.

116. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero sempre basare le rettifiche proforma su elementi probatori affidabili e documentati. Tali elementi probatori consistono tipicamente in conti pubblicati, conti di gestione, altre informazioni finanziarie e valutazioni contenute nella documentazione relativa all'operazione, nei contratti di compravendita e in altri accordi relativi all'operazione descritta nel prospetto. Ad esempio, in relazione ai conti di gestione, i dati infrannuali di un'impresa oggetto di acquisizione possono essere ricavati dai prospetti di consolidamento alla base del bilancio infrannuale di tale impresa.

Relazione contabile / di revisione

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.4.1), articolo 4 (allegato 3, punto 11.5), articolo 18 (allegato 20, sezione 3) e articolo 28 (allegato 24, punto 5.7) del regolamento delegato della Commissione.

- 117. Orientamento 25: laddove le persone responsabili del prospetto predispongono informazioni finanziarie proforma conformemente all'allegato 20 del regolamento delegato della Commissione, esse dovrebbero assicurare che tali informazioni siano predisposte in modo tale da consentire ai contabili o ai revisori indipendenti di redigere la propria relazione secondo l'esatta formulazione di cui alla sezione 3 di tale allegato.**
118. La relazione prodotta dai contabili o revisori indipendenti ha lo scopo di esprimere un parere attestante che le informazioni finanziarie proforma sono state redatte correttamente dalle persone responsabili del prospetto, conformemente alla base indicata, e che la base è coerente con i criteri contabili adottati dall'emittente.
119. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero pertanto redigere le informazioni finanziarie proforma in modo da consentire ai contabili o ai revisori indipendenti di affermare che, a loro parere, le informazioni finanziarie proforma sono state redatte in modo corretto, conformemente alla base indicata, e che la base è coerente con i criteri contabili adottati dall'emittente.
120. L'allegato 20, sezione 3, implica che non dovrebbero emergere rilievi od osservazioni sul modo in cui le informazioni proforma sono state redatte. Se, tuttavia, il contabile o revisore indipendente desidera richiamare l'attenzione dell'investitore sul fatto che sono emersi rilievi od osservazioni rispetto alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati non rettificate sottostanti utilizzate per predisporre le informazioni finanziarie proforma, nulla vieta che lo faccia. Se in tale contesto vengono introdotti rilievi od osservazioni, questi dovrebbero essere presentati nella relazione separatamente dal parere concernente il modo in cui le informazioni finanziarie proforma sono state redatte.

Informazioni finanziarie proforma volontarie

Articolo 6 del regolamento sul prospetto, letto in combinato disposto con l'articolo 2 (allegato 1, punto 18.4.1), l'articolo 4 (allegato 3, punto 11.5), l'articolo 18 (allegato 20) e l'articolo 28 (allegato 24, punto 5.7) del regolamento delegato della Commissione.

- 121. Orientamento 26: se in un prospetto sono incluse informazioni finanziarie proforma su base volontaria, le persone responsabili del prospetto dovrebbero soddisfare i requisiti di cui all'allegato 20 del regolamento delegato della Commissione.**
122. Anche in assenza di una variazione significativa dei valori lordi, di un impegno finanziario significativo o di una storia finanziaria complessa, le persone responsabili del prospetto possono decidere di includere nel prospetto informazioni finanziarie proforma su base volontaria. Lo stesso vale per gli emittenti di titoli diversi dai titoli di capitale.
123. Il fatto che in un prospetto siano inserite informazioni finanziarie proforma su base volontaria non dovrebbe implicare che sia possibile fornire tali informazioni con minore cura rispetto a quando sono fornite su base obbligatoria. Le informazioni finanziarie proforma, se non sono predisposte con la dovuta cura, potrebbero confondere o addirittura fuorviare gli investitori. Pertanto, se decidono di includere informazioni finanziarie proforma su base volontaria, le persone responsabili del prospetto dovrebbero applicare i requisiti di cui all'allegato 20.

V.7. Informazioni finanziarie infrannuali

Redazione delle informazioni finanziarie infrannuali

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.2), articolo 7 (allegato 6, punto 11.2.1), articolo 28 (allegato 24, punto 5.2.1) e articolo 29 (allegato 25, punto 5.2.1) del regolamento delegato della Commissione.

- 124. Orientamento 27: laddove le più recenti informazioni finanziarie pubblicate dall'emittente si trovano nella relazione finanziaria semestrale predisposta conformemente alla direttiva sulla trasparenza, le persone responsabili del prospetto dovrebbero includere nel documento di registrazione almeno il bilancio abbreviato contenuto in tale relazione finanziaria semestrale.**
125. **Laddove le più recenti informazioni finanziarie pubblicate da un emittente si trovano nella relazione finanziaria trimestrale, le persone responsabili del prospetto dovrebbero includere nel documento di registrazione almeno il bilancio abbreviato contenuto in tale relazione finanziaria trimestrale.**
126. Si possono ipotizzare due diverse situazioni:
- (i) Un emittente presenta un prospetto per l'approvazione il 30 luglio. L'emittente ha pubblicato informazioni finanziarie semestrali (30 giugno) e le informazioni finanziarie relative al primo trimestre. In tal caso, sono sufficienti le ultime informazioni finanziarie infrannuali (semestrali).

- (ii) Un emittente presenta un prospetto per l'approvazione il 30 ottobre. L'emittente ha pubblicato informazioni finanziarie relative al terzo trimestre e informazioni finanziarie semestrali (30 giugno). In tal caso, le informazioni finanziarie infrannuali più recenti non sono sufficienti e l'emittente dovrebbe includere nel suo prospetto sia le informazioni finanziarie relative al terzo trimestre sia quelle semestrali, a condizione che non vi sia una duplicazione di informazioni. Laddove le informazioni finanziarie infrannuali relative al terzo trimestre coprono anche i primi nove mesi dell'anno e sono predisposte secondo lo stesso principio contabile (ad esempio IAS 34) delle informazioni finanziarie semestrali, non è necessario includere le informazioni finanziarie semestrali.

Principi e criteri contabili pertinenti

Articolo 2 (allegato 1, punto 18.2), articolo 7 (allegato 6, punto 11.2.1), articolo 28 (allegato 24, punto 5.2.1) e articolo 29 (allegato 25, punto 5.2.1) del regolamento delegato della Commissione, letti in combinato disposto con il principio di coerenza di cui all'articolo 2, lettera r), del regolamento sul prospetto.

- 127. Orientamento 28: laddove l'emittente ha pubblicato informazioni finanziarie trimestrali o semestrali, le persone responsabili del prospetto dovrebbero presentare le informazioni finanziarie infrannuali secondo il sistema contabile dell'emittente.**

V.8. Dichiarazioni relative al capitale circolante

Determinare se la dichiarazione relativa al capitale circolante debba essere senza riserve o con riserva

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.1), articolo 13 (allegato 12, punto 3.3), articolo 14 (allegato 13, punto 1.1) e articolo 30 (allegato 26, punto 2.1) del regolamento delegato della Commissione, nei quali si stabilisce che la dichiarazione relativa al capitale circolante può indicare che l'emittente dispone o non dispone di un capitale circolante sufficiente per le sue attuali esigenze, letti alla luce della durata della validità del prospetto di cui all'articolo 12 del regolamento sul prospetto.

- 128. Orientamento 29: laddove un emittente è in grado di dichiarare, senza ulteriori precisazioni, che dispone di un capitale circolante sufficiente per le sue attuali esigenze, questi dovrebbe fornire una dichiarazione relativa al capitale circolante «senza riserve». Laddove un emittente non è in grado di dichiarare, senza ulteriori precisazioni, che dispone di un capitale circolante sufficiente per le sue attuali esigenze, questi dovrebbe fornire una dichiarazione relativa al capitale circolante «con riserva».**
129. Le persone responsabili del prospetto possono soddisfare l'obbligo di includere nel prospetto una dichiarazione relativa al capitale circolante:

- (i) fornendo una dichiarazione relativa al capitale circolante senza riserve, in cui si attesti che l'emittente, a suo parere e in linea con la durata della validità del

prospetto di cui all'articolo 12 del regolamento sul prospetto, dispone di un capitale circolare sufficiente per un periodo di almeno 12 mesi; o

- (ii) fornendo una dichiarazione relativa al capitale circolante con riserva, in cui si attesti che l'emittente, a suo parere, non dispone di un capitale circolante sufficiente e si spieghi come questi intende raccogliere il capitale circolante aggiuntivo necessario.
130. Nel decidere se la sua dichiarazione relativa al capitale circolante debba essere senza riserve o con riserva, l'emittente dovrebbe valutare se è in grado di accedere a denaro contante e ad altre disponibilità liquide al fine di far fronte alle proprie passività man mano che giungono a scadenza.
131. La dichiarazione relativa al capitale circolante dovrebbe essere coerente con le altre parti del prospetto. Laddove le altre parti del prospetto, ad esempio i fattori di rischio, descrivono elementi che potrebbero incidere negativamente sulla capacità dell'emittente di soddisfare le sue attuali esigenze, l'emittente non dovrebbe fornire una dichiarazione relativa al capitale circolante senza riserve. Laddove la relazione del revisore contiene un rilievo relativo alla «continuità aziendale» e la dichiarazione relativa al capitale circolante è senza riserve, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire una spiegazione di questo aspetto nel prospetto stesso.
132. Un emittente potrebbe ritenere di avere un capitale circolante sufficiente e che la sua dichiarazione relativa al capitale circolante dovrebbe pertanto essere senza riserve, ma al contempo potrebbe volere includere nella dichiarazione precisazioni quali ipotesi, analisi di sensitività, fattori di rischio o potenziali limitazioni o riserve. Se un emittente ritiene necessario includere tali precisazioni, ciò implica che non è in grado di attestare con certezza che dispone di un capitale circolante sufficiente per le sue attuali esigenze e dovrebbe pertanto fornire una dichiarazione relativa al capitale circolante con riserva, anziché una dichiarazione senza riserve.
133. Nel fornire una dichiarazione relativa al capitale circolante senza riserve, l'emittente dovrebbe indicare se i proventi dell'offerta sono stati inclusi nel calcolo del capitale circolante. A scanso di equivoci, tale comunicazione non è considerata una precisazione o una limitazione o riserva, ma un'informazione riguardante la base della preparazione della dichiarazione relativa al capitale circolante, che è necessaria affinché l'investitore possa effettuare una valutazione con cognizione di causa.
134. Non è accettabile che l'emittente dichiari di non essere in grado di confermare se dispone di un capitale circolante sufficiente. In tali casi, l'emittente dovrebbe fornire una dichiarazione relativa al capitale circolante con riserva.

Procedure solide

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.1), articolo 13 (allegato 12, punto 3.3), articolo 14 (allegato 13, punto 1.1) e articolo 30 (allegato 26, sezione 2 e punto 2.1) del regolamento delegato della Commissione.

- 135. Orientamento 30: l'emittente dovrebbe redigere la propria dichiarazione relativa al capitale circolante sulla base di procedure robuste, in modo che il rischio di contestazione della dichiarazione sia minimo.**
136. L'emittente dovrebbe seguire procedure adeguate per assicurare la solidità della dichiarazione. Tali procedure di norma consistono nel:
- (i) predisporre informazioni finanziarie prospettiche di supporto non pubblicate sotto forma di informazioni internamente coerenti relative a flussi finanziari, profitti e perdite e stato patrimoniale;
 - (ii) condurre analisi aziendali che prendano in esame sia i flussi finanziari dell'emittente sia i termini e le condizioni e i corrispettivi commerciali associati ai rapporti bancari e ad altri rapporti di finanziamento;
 - (iii) considerare la strategia e i piani dell'emittente e i relativi rischi di attuazione, insieme ai controlli a fronte di elementi probatori e analisi; e
 - (iv) valutare se vi sono risorse sufficienti per far fronte a un ragionevole scenario basato sulla peggiore delle ipotesi (analisi di sensitività). Nel caso in cui non vi sia un margine sufficiente tra i finanziamenti necessari e quelli disponibili per far fronte a scenari alternativi ragionevoli, l'emittente dovrà riconsiderare i propri piani aziendali o organizzare finanziamenti aggiuntivi se desidera fornire una dichiarazione relativa al capitale circolante senza riserve.

Non passibile di più di una interpretazione

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.1), articolo 13 (allegato 12, punto 3.3), articolo 14 (allegato 13, punto 1.1) e articolo 30 (allegato 26, sezione 2 e punto 2.1) del regolamento delegato della Commissione.

- 137. Orientamento 31: l'emittente dovrebbe assicurare che la dichiarazione relativa al capitale circolante non sia passibile di più di una interpretazione.**
138. Indipendentemente dal fatto che sia senza riserve o con riserva, l'emittente dovrebbe assicurare che la dichiarazione relativa al capitale circolante trasmetta un messaggio chiaro, affinché sia evidente per gli investitori se, a giudizio dell'emittente, il capitale circolante disponibile è sufficiente.
139. In una dichiarazione relativa al capitale circolante senza riserve, gli emittenti dovrebbero affermare che il loro capitale circolante «è sufficiente». Gli emittenti dovrebbero evitare di affermare che «avranno» o «potrebbero avere» un capitale circolante sufficiente o che «ritengono» di avere un capitale circolante sufficiente, poiché questi termini potrebbero creare confusione riguardo alle circostanze in cui il capitale circolante sarà sufficiente e agli eventi che dovrebbero verificarsi affinché il capitale circolante sia sufficiente. Una dichiarazione relativa al capitale circolante senza riserve potrebbe, ad esempio, avere la seguente formulazione: «A giudizio dell'emittente, il capitale

circolante è sufficiente a soddisfare le sue attuali esigenze per almeno i prossimi dodici mesi.»

Contenuto di una dichiarazione relativa al capitale circolante con riserva

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.1), articolo 13 (allegato 12, punto 3.3), articolo 14 (allegato 13, punto 1.1) e articolo 30 (allegato 26, punto 2.1) del regolamento delegato della Commissione.

140. Orientamento 32: in una dichiarazione relativa capitale circolante con riserva, l'emittente dovrebbe dichiarare di non disporre di un capitale circolante sufficiente per le sue attuali esigenze. Inoltre, dovrebbe descrivere i seguenti fattori:

- (i) i tempi;**
- (ii) l'importo della carenza;**
- (iii) il piano d'azione; e**
- (iv) le implicazioni.**

141. L'emittente dovrebbe dichiarare esplicitamente di non disporre di un capitale circolante sufficiente per le sue attuali esigenze. Dopo tale dichiarazione, l'emittente dovrebbe fornire informazioni sui fattori elencati al paragrafo 140, al fine di assicurare che gli investitori siano pienamente informati in merito all'effettiva posizione dell'emittente in termini di capitale circolante.

142. Tempi: la carenza di capitale circolante potrebbe verificarsi immediatamente o in futuro, e gli investitori hanno bisogno di informazioni sui tempi per valutare l'urgenza del problema. L'emittente dovrebbe pertanto indicare quando prevede di esaurire il capitale circolante.

143. Importo della carenza: per consentire agli investitori di comprendere l'entità del problema, l'emittente dovrebbe indicare l'importo approssimativo della carenza di capitale circolante.

144. Piano d'azione: l'emittente dovrebbe descrivere come intende rimediare alla carenza di capitale circolante. La descrizione dovrebbe contenere informazioni dettagliate riguardo alle specifiche azioni proposte, ad esempio rifinanziamento, rinegoziazione o nuove condizioni / linee di credito, riduzione delle spese discrezionali in conto capitale, revisione della strategia / programma di acquisizione o cessione di attività. L'emittente dovrebbe spiegare i tempi delle azioni proposte e indicare il suo grado di fiducia nel successo delle stesse.

145. Implicazioni: se del caso, l'emittente dovrebbe indicare le conseguenze dell'insuccesso di una delle azioni proposte nel piano d'azione (ad esempio, se è probabile che l'emittente entri in liquidazione giudiziaria o amministrazione controllata e, in tal caso, quando).

Regole per il calcolo del capitale circolante

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.1), articolo 13 (allegato 12, punto 3.3), articolo 14 (allegato 13, punto 1.1) e articolo 30 (allegato 26, sezione 2 e punto 2.1) del regolamento delegato della Commissione.

- 146. Orientamento 33: nel calcolare il proprio capitale circolante, l'emittente dovrebbe tener conto dei proventi di un'offerta solo se questa è sottoscritta sulla base di un impegno di assunzione a fermo o se sono stati presi impegni irrevocabili. Se solo una parte di un'offerta è sottoscritta o coperta da impegni irrevocabili, solo tale parte dell'offerta può essere inclusa nel calcolo del capitale circolante. L'emittente non dovrebbe tener conto di tali proventi nel calcolo del proprio capitale circolante se gli investitori sono esposti al rischio che l'emittente continui con un'offerta dopo l'annullamento dell'accordo di sottoscrizione o il ritiro degli impegni irrevocabili.**
147. Gli investitori non dovrebbero trovarsi di fronte ad alcuna incertezza riguardo alla qualità della sottoscrizione al momento di sottoscrivere le loro azioni. Ciò avviene in particolare quando l'emittente tiene conto dei proventi dell'offerta nel calcolo del proprio capitale circolante. Pertanto, l'emittente dovrebbe prendere in considerazione qualsiasi condizione dell'accordo di sottoscrizione o degli impegni irrevocabili che consenta l'annullamento dell'accordo o degli impegni stessi.
148. L'emittente non dovrebbe includere i proventi di un'offerta nel calcolo del proprio capitale circolante se è necessario formulare ipotesi significative circa la possibilità che l'offerta venga sottoscritta o che gli impegni irrevocabili vengano ritirati. Inoltre, se un emittente include i proventi di un'offerta nel calcolo del proprio capitale circolante, nelle informazioni fornite in conformità dell'allegato 11, punto 5.1.4, del regolamento delegato della Commissione dovrebbe essere indicato chiaramente che l'offerta non proseguirà se non sarà più sottoscritta o se gli impegni irrevocabili saranno ritirati.
149. Come accennato in precedenza, gli investitori non dovrebbero inoltre trovarsi di fronte ad alcuna incertezza riguardo alla qualità della sottoscrizione e di eventuali impegni irrevocabili. Tale incertezza comprende anche l'eventuale rischio di credito relativo a una parte che sottoscriva l'offerta o assuma impegni irrevocabili. Al fine di limitare tale incertezza, l'emittente dovrebbe valutare il rischio di credito associato alle parti che sottoscrivono l'offerta o che assumono impegni irrevocabili. Se, alla luce di tale valutazione, esiste un rischio significativo che una o più delle parti che sottoscrivono l'offerta o che assumono impegni irrevocabili non siano in grado di adempiere ai propri obblighi, l'emittente non dovrebbe includere i proventi dell'offerta nel calcolo del proprio capitale circolante.
150. Nel calcolo del capitale circolante di un emittente dovrebbero essere incluse solo le offerte sottoscritte sulla base di un impegno di assunzione a fermo e di impegni irrevocabili. Ciò assicura che vi sia certezza riguardo ai proventi di un'offerta. A scanso di equivoci, un'intenzione o un accordo di sottoscrizione di un'offerta di titoli non costituisce un impegno di assunzione a fermo o un impegno irrevocabile.

151. Al fine di tenere conto dei proventi di un'offerta nel calcolo del capitale circolante, l'emittente dovrebbe conoscere l'ammontare minimo dei proventi che saranno generati da sottoscrizioni o collocamenti basati su impegni irrevocabili. I proventi dell'offerta non dovrebbero essere inclusi nel calcolo del capitale circolante se l'emittente non è in grado di calcolare i proventi netti dell'offerta (ad esempio in circostanze in cui non esiste un prezzo minimo o l'accordo di sottoscrizione non garantisce un ammontare minimo di proventi).

Regole per il calcolo delle attuali esigenze

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.1), articolo 13 (allegato 12, punto 3.3), articolo 14 (allegato 13, punto 1.1) e articolo 30 (allegato 26, sezione 2 e punto 2.1) del regolamento delegato della Commissione.

- 152. Orientamento 34: ai fini della dichiarazione relativa al capitale circolante e in linea con la durata della validità del prospetto di cui all'articolo 12 del regolamento sul prospetto, nel calcolare le sue attuali esigenze l'emittente dovrebbe includere nel proprio capitale circolante tutti gli importi che prevede ragionevolmente di ricevere o di dover pagare per un periodo minimo di 12 mesi dalla data di approvazione del prospetto. Se l'emittente ha assunto un impegno definitivo ad acquisire un altro soggetto entro i 12 mesi successivi alla data di approvazione del prospetto, l'impatto dell'acquisizione dovrebbe essere incluso nel calcolo delle attuali esigenze.**
153. Nel calcolo delle attuali esigenze, l'emittente dovrebbe tener conto delle azioni previste dalla sua strategia (ad esempio, nel caso questa preveda spese per attività di ricerca e sviluppo o per l'acquisto di attrezzature).
154. Laddove l'emittente è a conoscenza di difficoltà relative al capitale circolante che potrebbero sorgere oltre i 12 mesi dalla data di approvazione del prospetto, le persone responsabili del prospetto dovrebbero valutare la possibilità di includere informazioni aggiuntive nel prospetto.

Redazione su base consolidata

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.1), articolo 13 (allegato 12, punto 3.3), articolo 14 (allegato 13, punto 1.1) e articolo 30 (allegato 26, sezione 2 e punto 2.1) del regolamento delegato della Commissione, letti alla luce del principio dell'inclusione di informazioni consolidate nel prospetto di cui all'articolo 2 (allegato 1, punto 18.1.6), articolo 7 (allegato 6, punto 11.1.6), articolo 8 (allegato 7, punto 11.1.5), articolo 28 (allegato 24, punto 5.1.6) e articolo 29 (allegato 25, punto 5.1.6) del regolamento delegato della Commissione.

- 155. Orientamento 35: in linea con l'obbligo di includere nel prospetto il bilancio consolidato laddove tale bilancio viene redatto, nel preparare la propria dichiarazione relativa al capitale circolante l'emittente dovrebbe determinare il capitale circolante e le attuali esigenze su base consolidata.**

156. Nel caso di un emittente che è l'impresa madre di un gruppo, l'investitore investe sostanzialmente nell'attività dell'intero gruppo, ed è su questa base che vengono presentate le informazioni nel prospetto. Pertanto, le informazioni finanziarie contenute nel prospetto sono presentate su base consolidata, e questo principio dovrebbe valere anche per la dichiarazione relativa al capitale circolante. Nel determinare il proprio capitale circolante e le attuali esigenze, l'emittente dovrebbe considerare, tra l'altro, la natura degli accordi di infragruppo e ogni restrizione al trasferimento di fondi tra imprese figlie (ad esempio, nel caso siano coinvolte società figlie con sede all'estero).

Enti creditizi

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.1), articolo 13 (allegato 12, punto 3.3), articolo 14 (allegato 13, punto 1.1) e articolo 30 (allegato 26, sezione 2 e punto 2.1) del regolamento delegato della Commissione.

- 157. Orientamento 36: nel determinare il proprio capitale circolante, un emittente che sia un ente creditizio²⁹ dovrebbe prendere quale punto di partenza le proprie metriche di liquidità e i requisiti prudenziali applicabili. L'emittente dovrebbe tenere conto di tutte le informazioni disponibili che possono avere un impatto sostanziale sul suo rischio di liquidità e sui coefficienti di adeguatezza patrimoniale previsti.**
158. Laddove emettono titoli di capitale, gli emittenti che siano enti creditizi dovrebbero fornire una dichiarazione relativa al capitale circolante in linea con le norme generali stabilite negli orientamenti da 29 a 35. Tuttavia, tale dichiarazione dovrebbe essere redatta su una base che rifletta le specificità del loro modello aziendale facendo riferimento ai relativi requisiti prudenziali applicabili, a meno che il ricorso a tali requisiti non renda fuorviante la dichiarazione relativa al capitale circolante. Gli enti creditizi dell'UE dovrebbero utilizzare i coefficienti applicabili richiesti dalla legislazione dell'UE³⁰ per il calcolo della liquidità. In particolare, tali istituzioni dovrebbero considerare l'uso del coefficiente di copertura della liquidità (Liquidity Coverage Ratio) e del coefficiente netto di finanziamento stabile (Net Stable Funding Ratio) (o di eventuali disposizioni nazionali in materia di finanziamento stabile applicabili prima che il coefficiente netto di finanziamento stabile sia richiesto dalla legislazione dell'UE) per il calcolo della liquidità. Lo stesso vale per gli enti creditizi di paesi terzi che calcolano tali coefficienti. Gli enti creditizi di paesi terzi che non calcolano tali coefficienti dovrebbero invece utilizzare coefficienti coerenti con il quadro giuridico applicabile all'interno delle loro giurisdizioni per il calcolo della liquidità.
159. Inoltre, gli enti creditizi dell'UE dovrebbero considerare i loro coefficienti di capitale previsti. In particolare, tali istituzioni dovrebbero considerare i loro coefficienti previsti ai livelli di capitale primario di classe 1 (CET 1) e coefficiente di capitale totale (TCR) e i coefficienti di leva finanziaria previsti nello scenario di base e in un ragionevole scenario basato sulla peggiore delle ipotesi. Lo stesso vale per gli enti creditizi di paesi terzi che

²⁹ Secondo la definizione di cui all'articolo 2, lettera g, del regolamento sul prospetto.

³⁰ Regolamento (UE) n. 575/2013; regolamento delegato (UE) 2015/61; regolamento di esecuzione (UE) n. 680/2014 della Commissione.

calcolano tali coefficienti. Gli enti creditizi di paesi terzi che non calcolano tali coefficienti dovrebbero invece utilizzare coefficienti coerenti con il quadro giuridico applicabile all'interno delle loro giurisdizioni.

160. Nell'utilizzare le proprie metriche quale punto di partenza per la determinazione del capitale circolante, l'emittente dovrebbe avvalersi del coefficiente o dei coefficienti calcolati più di recente. Laddove un coefficiente viene calcolato diversi mesi prima della data di approvazione del prospetto, l'emittente dovrebbe tenere conto di tutti gli eventi successivi alla data di calcolo che potrebbero aver influito sulla propria liquidità e sui propri requisiti patrimoniali regolamentari.
161. L'obbligo di utilizzare i coefficienti prudenziali applicabili per la redazione della dichiarazione relativa al capitale circolante non implica di per sé che gli enti creditizi siano tenuti a comunicare tali coefficienti nel prospetto.

Imprese di assicurazione e di riassicurazione

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.1), articolo 13 (allegato 12, punto 3.3), articolo 14 (allegato 13, punto 1.1) e articolo 30 (allegato 26, sezione 2 e punto 2.1) del regolamento delegato della Commissione.

162. **Orientamento 37: nel determinare il proprio capitale circolante, un emittente che sia un'impresa di assicurazione o di riassicurazione³¹ dovrebbe prendere quale punto di partenza le metriche di liquidità concordate con l'autorità di vigilanza e i requisiti patrimoniali regolamentari.**
163. Laddove emettono titoli di capitale, gli emittenti che siano imprese di assicurazione o di riassicurazione dovrebbero fornire una dichiarazione relativa al capitale circolante in linea con le norme generali stabilite negli orientamenti da 29 a 35. Tuttavia, tale dichiarazione dovrebbe essere redatta su una base che rifletta le specificità del loro modello aziendale facendo riferimento ai relativi requisiti prudenziali applicabili, a meno che il ricorso a tali requisiti non renda fuorviante la dichiarazione relativa al capitale circolante. Le imprese di assicurazione o di riassicurazione dell'UE dovrebbero utilizzare le metriche che hanno adottato e presentato all'autorità di vigilanza per il monitoraggio del loro rischio di liquidità ai sensi del regime di solvibilità II³², compreso il requisito patrimoniale minimo (Minimum Capital Requirement), nonché i loro coefficienti di adeguatezza patrimoniale. Le imprese di assicurazione e di riassicurazione di paesi terzi dovrebbero utilizzare metriche coerenti con il quadro giuridico in materia di vigilanza prudenziale applicabile all'interno delle loro giurisdizioni.
164. Nel determinare il proprio capitale circolante, l'emittente dovrebbe utilizzare le metriche calcolate più di recente. Laddove una metrica viene calcolata diversi mesi prima della data di approvazione del prospetto, l'emittente dovrebbe tenere conto di tutti gli eventi

³¹ Secondo la definizione di cui all'articolo 13, paragrafi 1 e 4, della direttiva solvibilità II.

³² Direttiva solvibilità II; regolamento delegato (UE) 2015/35 della commissione e relative misure di attuazione.

successivi alla data di calcolo che potrebbero aver influito sul proprio rischio di liquidità e sui propri requisiti patrimoniali regolamentari.

165. L'obbligo di utilizzare le metriche prudenziali applicabili per la redazione della dichiarazione relativa al capitale circolante non implica di per sé che le imprese di assicurazione e di riassicurazione siano tenute a comunicare tali metriche nel prospetto.

V.9. Capitalizzazione e indebitamento

Dichiarazione sulla capitalizzazione

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.2), articolo 13 (allegato 12, punto 3.4), articolo 14 (allegato 13, punto 1.2) e articolo 30 (allegato 26, punto 2.2) del regolamento delegato della Commissione.

166. **Orientamento 38: nella preparazione della dichiarazione sulla capitalizzazione, le persone responsabili del prospetto dovrebbero includere il contenuto di seguito indicato:**

Totale debito corrente (inclusa la parte corrente del debito non corrente).....
- Garantito.....
- Coperto da garanzia reale
- Non garantito / non coperto da garanzia reale
Totale debito non corrente (esclusa la parte corrente del debito non corrente) ...
- Garantito.....
- Coperto da garanzia reale
- Non garantito / non coperto da garanzia reale
Capitale proprio
- Capitale azionario.....
- Riserva/e legale/i
- Altre riserve
Totale

167. Se una voce della tabella di cui sopra non è applicabile nello Stato membro in cui l'emittente ha redatto le proprie informazioni finanziarie, ad esempio perché il quadro giuridico dell'emittente non la richiede, le persone responsabili del prospetto dovrebbero adattare la dichiarazione sulla capitalizzazione dopo averne discusso con l'autorità competente.

168. Laddove l'emittente ha un debito *corrente* o *non corrente che è garantito da un altro soggetto*, ossia l'obbligazione di debito è assunta da un terzo in caso di inadempienza dell'emittente, le persone responsabili del prospetto dovrebbero descrivere quali tipi di garanzie si applicano. Laddove l'emittente ha un debito *corrente* o *non corrente coperto*

da *garanzia reale*, le persone responsabili del prospetto dovrebbero descrivere i tipi di attività utilizzati a garanzia del debito.

169. La/e *riserva/e legale/i* e le *altre riserve* non dovrebbero includere l'utile o la perdita di esercizio. Pertanto, le persone responsabili del prospetto non sono tenute a calcolare l'utile o la perdita di esercizio ai fini della dichiarazione sulla capitalizzazione.
170. Gli enti creditizi e le imprese di assicurazione e riassicurazione dovrebbero adattare la tabella sopra riportata al loro modello aziendale concentrandosi sui rispettivi requisiti prudenziali relativi al patrimonio di vigilanza. Ciò non significa che gli enti creditizi e le imprese di assicurazione e di riassicurazione siano tenuti a comunicare informazioni prudenziali che non sono già obbligati a segnalare conformemente ai requisiti del terzo pilastro.
171. Laddove l'attività dell'emittente ha di recente subito un cambiamento, le persone responsabili del prospetto potrebbero voler descrivere tale cambiamento presentando una colonna supplementare nella dichiarazione sulla capitalizzazione. Nel determinare l'ammissibilità di questa procedura, si dovrebbero applicare le seguenti regole:
- a. laddove il cambiamento ha fatto scattare l'obbligo di includere informazioni finanziarie proforma nel prospetto, le persone responsabili del prospetto possono presentare una colonna supplementare nella dichiarazione sulla capitalizzazione. La colonna supplementare dovrebbe essere coerente con le informazioni finanziarie proforma presentate in altre parti del prospetto e le rettifiche possono essere spiegate facendo riferimento a tali informazioni;
 - b. laddove il cambiamento non ha fatto scattare l'obbligo di includere informazioni finanziarie proforma nel prospetto:
 - (1) in caso di cambiamento di natura complessa (ad esempio, un'acquisizione che non costituisce una variazione significativa dei valori lordi):
 - (a) se nel prospetto sono incluse informazioni finanziarie proforma su base volontaria, conformemente all'orientamento 26, le persone responsabili del prospetto possono presentare una colonna supplementare coerente con tali informazioni;
 - (b) se nel prospetto non sono incluse informazioni finanziarie proforma, le persone responsabili del prospetto possono presentare una colonna supplementare solo se questa è comprensibile e facilmente analizzabile;
 - (2) in caso di cambiamento di natura semplice (ad esempio, una conversione del debito in capitale proprio), le persone responsabili del prospetto possono di norma presentare una colonna supplementare. Se la colonna supplementare è costituita da cifre illustrative, ad esempio cifre relative ai primi sei mesi di un esercizio rettificate da una conversione del capitale

effettuata in luglio, le persone responsabili del prospetto dovrebbero prestare particolare attenzione alla comprensibilità delle cifre e spiegare in dettaglio le rettifiche.

172. I cambiamenti recenti possono essere presentati anche attraverso l'inserimento delle cifre effettive nelle dichiarazioni sulla capitalizzazione.
173. Analogamente, laddove l'emittente si trova di fronte a un cambiamento futuro, le persone responsabili del prospetto potrebbero voler descrivere tale cambiamento presentando una colonna supplementare nella dichiarazione sulla capitalizzazione. Nel determinare l'ammissibilità di questa procedura, si dovrebbero applicare le seguenti regole:
- a. laddove il cambiamento ha fatto scattare l'obbligo di includere informazioni finanziarie proforma nel prospetto, le persone responsabili del prospetto possono presentare una colonna supplementare nella dichiarazione sulla capitalizzazione. La colonna supplementare dovrebbe essere coerente con le informazioni finanziarie proforma presentate in altre parti del prospetto e le rettifiche possono essere spiegate facendo riferimento a tali informazioni;
 - b. laddove il cambiamento non ha fatto scattare l'obbligo di includere informazioni finanziarie proforma nel prospetto (ad esempio, nel caso di un accordo vincolante a effettuare un'acquisizione che non costituisce un impegno finanziario significativo, finanziata da un aumento di capitale):
 - (1) le persone responsabili del prospetto possono presentare una colonna supplementare per descrivere il possibile esito dell'aumento di capitale, purché si assicurino che la colonna non dia l'impressione che l'esito sia certo, a meno che non lo sia veramente. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero descrivere le rettifiche effettuate e le ipotesi sottostanti. Se le azioni sono offerte a un intervallo di prezzi diversi, le persone responsabili del prospetto dovrebbero utilizzare il prezzo minimo per calcolare i possibili proventi dell'offerta, a meno che non vi siano motivi particolari per utilizzare un altro prezzo. Nel far questo dovrebbero tenere conto anche dei costi di transazione;
 - (2) le persone responsabili del prospetto dovrebbero presentare altri potenziali cambiamenti futuri, diversi dall'esito dell'aumento di capitale, soltanto se possono essere avvalorati dai fatti. Se l'esito futuro è incerto, come nel caso in cui un emittente desidera presentare un cambiamento futuro della propria struttura debitoria anche se le trattative con l'ente o con gli enti creditizi non sono terminate, la presentazione di una colonna supplementare che rifletta l'esito potenziale può pregiudicare la comprensibilità e l'analizzabilità del prospetto e quindi di solito non è consentita.
174. A causa dei suoi effetti limitati, la semplice inclusione di una colonna supplementare nella dichiarazione sulla capitalizzazione al fine di presentare cambiamenti recenti o

futuri non fa scattare l'obbligo di includere informazioni finanziarie proforma nel prospetto conformemente all'allegato 20 del regolamento delegato della Commissione.

Dichiarazione sull'indebitamento

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.2), articolo 13 (allegato 12, punto 3.4), articolo 14 (allegato 13, punto 1.2) e articolo 30 (allegato 26, punto 2.2) del regolamento delegato della Commissione.

175. Orientamento 39: nella preparazione della dichiarazione sull'indebitamento, le persone responsabili del prospetto dovrebbero includere il contenuto di seguito indicato.

A	Disponibilità liquide.....
B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide
C	Altre attività finanziarie correnti
D	Liquidità (A + B + C)
E	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente).....
F	Parte corrente del debito finanziario non corrente
G	Indebitamento finanziario corrente (E + F)
H	Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)
I	Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)
J	Strumenti di debito
K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti
L	Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)
M	Totale indebitamento finanziario (H + L)

176. Se una voce della tabella di cui sopra non è applicabile nello Stato membro in cui l'emittente ha redatto le proprie informazioni finanziarie, ad esempio perché il quadro giuridico dell'emittente non la richiede, le persone responsabili del prospetto dovrebbero adattare la dichiarazione sull'indebitamento dopo averne discusso con l'autorità competente.

177. Laddove l'emittente è tenuto a redigere un bilancio consolidato, le persone responsabili del prospetto dovrebbero calcolare l'indebitamento su base consolidata.

178. Laddove l'emittente dispone di *mezzi equivalenti a disponibilità liquide*, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire informazioni dettagliate sulla loro composizione. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero comunicare eventuali restrizioni riguardanti le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti.
179. La voce *Altre attività finanziarie correnti* dovrebbe includere le attività finanziarie (ad esempio, i titoli posseduti per negoziazione) che non sono (i) disponibilità liquide, (ii) mezzi equivalenti a disponibilità liquide o (iii) strumenti derivati utilizzati con finalità di copertura.
180. La voce *Debito finanziario* dovrebbe includere il debito remunerato (ovvero il debito fruttifero) che comprende, tra l'altro, le passività finanziarie relative a contratti di locazione a breve e/o a lungo termine. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero chiarire in un paragrafo successivo alla dichiarazione sull'indebitamento se il *debito finanziario* comprende eventuali passività relative a contratti di locazione e, in tal caso, dovrebbero fornire l'importo delle passività associate a contratti di locazione a breve e/o lungo termine.
181. La voce *Debito finanziario corrente* dovrebbe comprendere gli strumenti di debito rimborsabili entro i 12 mesi successivi.
182. Per *Parte corrente del debito finanziario non corrente* si intende la parte del debito finanziario non corrente che deve essere rimborsata entro 12 mesi dalla data di approvazione del prospetto.
183. La voce *Debiti commerciali e altri debiti non correnti* dovrebbe includere i debiti non remunerati che presentano una significativa componente di finanziamento implicito o esplicito, ad esempio i debiti *verso fornitori con una scadenza superiore a 12 mesi*. In questa voce dovrebbero essere inclusi anche eventuali altri prestiti infruttiferi.
184. Nel valutare se i debiti commerciali non correnti hanno una significativa componente di finanziamento, le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare (per analogia) le indicazioni fornite nei paragrafi da 59 a 62 dell'IFRS 15, *Ricavi provenienti da contratti con i clienti*, come omologato nell'UE.
185. L'indebitamento indiretto e soggetto a condizioni ha lo scopo di fornire agli investitori una visione d'insieme di eventuali debiti rilevanti che non trovano riflesso nella dichiarazione sull'indebitamento. Pertanto, a meno che non sia già incluso nella dichiarazione sull'indebitamento (in quanto rilevato in bilancio come passività finanziaria), l'indebitamento indiretto e soggetto a condizioni non dovrebbe essere incluso nella dichiarazione sull'indebitamento stessa, bensì descritto in un paragrafo separato dopo la dichiarazione in questione. Tale descrizione dovrebbe contenere informazioni sull'ammontare dell'indebitamento indiretto e soggetto a condizioni e analizzare la natura di queste voci.
186. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare come indebitamento indiretto o soggetto a condizioni qualsiasi obbligazione materiale che non sia stata direttamente riconosciuta dall'emittente su base consolidata, ma che l'emittente

potrebbe dover soddisfare in determinate circostanze. Inoltre, l'indebitamento indiretto comprende anche l'importo totale massimo dovuto in relazione a qualsiasi obbligazione che è sorta in capo all'emittente, ma il cui importo finale non è stato ancora determinato con certezza, indipendentemente dal probabile importo effettivo dovuto in base a tale obbligazione in qualsiasi momento. Si riportano di seguito alcuni esempi rilevanti di indebitamento indiretto o soggetto a condizioni:

- (i) gli accantonamenti rilevati in bilancio (come quelli per passività previdenziali o per contratti onerosi);
- (ii) la garanzia di onorare un prestito bancario concesso a un soggetto che non fa parte del gruppo dell'emittente, se tale soggetto si rende inadempiente sul rimborso del prestito;
- (iii) un impegno definitivo ad acquisire o a costruire un'attività nei 12 mesi successivi. Ad esempio, il soggetto ha firmato un contratto in base al quale si impegna ad acquisire un'attività materiale;
- (iv) le penali o i risarcimenti che devono essere pagati dall'emittente nei 12 mesi successivi, se questi prevede di non rispettare eventuali impegni contrattuali;
- (v) gli impegni relativi a contratti di locazione che non sono rilevati come passività nel bilancio dell'emittente e quindi inclusi nella dichiarazione sull'indebitamento;
- (vi) gli importi relativi al «factoring indiretto» (reverse factoring) nella misura in cui non siano già inclusi nella dichiarazione sull'indebitamento.

187. Il precedente elenco di elementi che si qualificano come indebitamento indiretto o soggetto a condizioni non è esaustivo. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero valutare l'opportunità di includere nel prospetto informazioni aggiuntive relative a impegni definitivi che si tradurrebbero in deflussi rilevanti per l'emittente.

188. Gli enti creditizi e le imprese di assicurazione e riassicurazione dovrebbero adattare la tabella sopra riportata al loro modello aziendale concentrandosi sui rispettivi requisiti prudenziali. Ciò non significa che gli enti creditizi e le imprese di assicurazione e di riassicurazione siano tenuti a comunicare informazioni prudenziali che non sono già obbligati a segnalare conformemente ai requisiti del terzo pilastro.

189. Le raccomandazioni di cui ai paragrafi da 171 a 174 dell'orientamento 38 si applicano *mutatis mutandis* all'inclusione di una colonna supplementare nella dichiarazione sull'indebitamento.

V.10. Remunerazione

Tipi di remunerazione

Articolo 2 (allegato 1, punto 13.1) e articolo 28 (allegato 24, punto 4.2.1) del regolamento delegato della Commissione. Si noti inoltre che l'articolo 2 (allegato 1, punto 13.1) è pertinente anche nell'applicazione dell'allegato 2 (Documento di registrazione universale) o dell'allegato 5 (Certificati rappresentativi) del regolamento delegato della Commissione.

190. Orientamento 40: le persone responsabili del prospetto dovrebbero indicare nel prospetto se l'emittente ha erogato remunerazioni in base a un piano di incentivi

o di compartecipazione agli utili, tramite pagamenti basati su azioni o altri benefici in natura.

191. Laddove sono state erogate remunerazioni in base a un piano di incentivi o di compartecipazione agli utili, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire una descrizione del piano e dei criteri in base ai quali i destinatari del piano vi hanno partecipato. Ai fini dei presenti orientamenti, un piano include qualsiasi tipo di accordo per la remunerazione, anche se i termini del piano non sono contenuti in un documento formale.
192. Laddove sono state erogate remunerazioni tramite pagamenti basati su azioni (ad esempio, stock option, «azioni fantasma» (phantom shares), warrant azionari, diritti di rivalutazione delle azioni), le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire informazioni riguardanti:
- (i) l'importo totale dei titoli interessati;
 - (ii) il prezzo d'esercizio;
 - (iii) l'eventuale corrispettivo per il quale i pagamenti basati su azioni sono stati o saranno creati;
 - (iv) il periodo durante il quale possono essere esercitati; e
 - (v) la data di scadenza.
193. Laddove sono stati offerti altri benefici in natura, come l'assistenza sanitaria o il trasporto, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire informazioni al riguardo. Nel caso di benefici non in contanti, si dovrebbe indicare il valore stimato totale.
194. Se disponibile, le persone responsabili del prospetto possono includere o fare riferimento nel prospetto alla relazione sulla remunerazione, come richiesto dalla direttiva sui diritti degli azionisti.

V.11. Operazioni con parti correlate

Emittenti che non applicano lo IAS 24

Articolo 2 (allegato 1, punto 17.1), articolo 4 (allegato 3, punto 10.1) e articolo 28 (allegato 24, punto 6.4.1) del regolamento delegato della Commissione.

- 195. Orientamento 41: se l'emittente non applica lo IAS 24 e ha effettuato operazioni con parti correlate durante (i) il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati incluse nel prospetto e (ii) il periodo fino alla data del documento di registrazione, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire informazioni sulla natura e la portata di eventuali operazioni**

di questo tipo che sono rilevanti per l'emittente, sia considerate singolarmente che nel loro aggregato³³.

196. Laddove viene redatto un documento di registrazione per un'emissione secondaria di titoli di capitale, si dovrebbero fornire le medesime informazioni di cui sopra. Per le emissioni secondarie di titoli di capitale, il periodo in questione decorre dalla data dell'ultimo bilancio³⁴.
197. In entrambi i casi la comunicazione dovrebbe indicare, tra l'altro, l'ammontare o la percentuale del fatturato dell'emittente costituito dalle operazioni con parti correlate e l'ammontare o la percentuale del patrimonio dell'emittente costituito dalle operazioni con parti correlate.
198. Un'operazione con parti correlate ha lo stesso significato assunto nello IAS 24. Laddove non applica lo IAS 24, l'emittente dovrebbe consultare tale principio contabile per comprendere il significato di operazione con parti correlate.
199. Gli emittenti che utilizzano un sistema contabile di un paese terzo equivalente agli IAS/IFRS³⁵ dovrebbero consultare la definizione di operazione con parti correlate in esso contenuta, laddove tale sistema contabile fornisce informazioni su questo tipo di operazioni. L'utilizzo di questo principio contabile equivalente allo IAS 24 dovrebbe essere sufficiente.
200. Se del caso, l'emittente dovrebbe dichiarare se ha seguito il processo di approvazione delle operazioni con parti correlate e dovrebbe fornire informazioni ai sensi dell'articolo 9 quater della direttiva sui diritti degli azionisti.

V.12. Diritti di acquisto e impegni all'aumento del capitale

Diritti di acquisto e impegni all'aumento del capitale

Articolo 2 (allegato 1, punto 19.1.5), articolo 4 (allegato 3, punto 12.1.2) e articolo 28 (allegato 24, punto 6.5.6) del regolamento delegato della Commissione.

201. **Orientamento 42: in presenza di capitale autorizzato ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale dell'emittente, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire nel prospetto le seguenti informazioni:**
 - (i) **l'ammontare di tutti i titoli in circolazione che danno accesso al capitale azionario e l'ammontare del capitale autorizzato / aumento di capitale e, se del caso, la durata dell'autorizzazione;**

³³ Nel caso di un documento di registrazione riguardante titoli di capitale o di un documento di registrazione del prospetto UE della crescita per i titoli di capitale, il punto dell'allegato fa riferimento al «periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati incluse nel prospetto» e al «periodo fino alla data del documento di registrazione».

³⁴ Nel caso di un documento di registrazione per un'emissione secondaria di titoli di capitale, la voce dell'allegato fa riferimento al periodo «dalla data dell'ultimo bilancio».

³⁵ Laddove l'equivalenza è stata riconosciuta conformemente alla decisione 2008/961/CE della Commissione ed eventuali modifiche successive.

- (ii) **le categorie di persone che godono di diritti di sottoscrizione preferenziali per le quote aggiuntive di capitale; e**
- (iii) **i termini, le modalità e le procedure per l'emissione di azioni corrispondenti a tali quote.**

202. Di seguito sono riportati alcuni esempi in cui potrebbe essere presente un capitale autorizzato ma non emesso o un impegno all'aumento del capitale: warrant, obbligazioni convertibili o altri titoli «equity-linked» in circolazione, o diritti di sottoscrizione concessi.

V.13. Accordi di opzione

Compilazione di informazioni sugli accordi di opzione

Articolo 2 (allegato 1, punti 19.1 e 19.1.6) e articolo 28 (allegato 24, punti 6.5.1 e 6.5.7) del regolamento delegato della Commissione.

203. Orientamento 43: laddove un'entità del gruppo dell'emittente ha il capitale soggetto ad opzione o che si è deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione, le persone responsabili del prospetto dovrebbero inserire nel prospetto le seguenti informazioni:

- (i) **la denominazione e l'ammontare dei titoli soggetti ad opzione;**
- (ii) **il prezzo d'esercizio;**
- (iii) **il corrispettivo per il quale le opzioni sono state o saranno create;**
- (iv) **il periodo durante il quale le opzioni possono essere esercitate e la data di scadenza; e**
- (v) **la potenziale diluizione connessa all'esercizio delle opzioni, a meno che l'effetto non sia irrilevante³⁶.**

204. Laddove sono state assegnate opzioni o è stata concordata l'assegnazione di opzioni a tutti i detentori di azioni o di titoli diversi dai titoli di capitale di qualsiasi categoria, o ai dipendenti nell'ambito di un piano di azionariato dei dipendenti, le persone responsabili del prospetto possono:

- i. segnalare tale fatto nel prospetto, senza indicare i nomi delle persone a cui le opzioni si riferiscono; e
- ii. fornire un intervallo di prezzi d'esercizio, periodi d'esercizio e date di scadenza.

³⁶ La rilevanza in questo contesto dovrebbe essere valutata con riferimento all'articolo 6 del regolamento sul prospetto. Inoltre, le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare i principi contabili come lo IAS 33 (o requisiti simili nel sistema contabile applicabile) quale ausilio per conformarsi a questo orientamento.

V.14. Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario

Cambiamenti inerenti al capitale azionario

Articolo 2 (allegato 1, punti 19.1 e 19.1.7) del regolamento delegato della Commissione.

- 205. Orientamento 44: per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati incluse nel prospetto, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire le seguenti informazioni:**
- (i) i cambiamenti inerenti al capitale azionario emesso; e**
 - (ii) il prezzo delle azioni e altre informazioni rilevanti relative alle azioni.**
206. Cambiamenti inerenti al capitale azionario emesso: ciò dovrebbe includere informazioni sugli eventi che hanno modificato l'ammontare del capitale azionario emesso, con una descrizione del numero e delle categorie di azioni che lo compongono. Si dovrebbe inoltre fornire una descrizione delle variazioni dei diritti di voto connessi alle diverse categorie di azioni nel corso di quel periodo.
207. Prezzo delle azioni e altre informazioni rilevanti relative alle azioni: il prezzo si riferisce al prezzo delle azioni che sono state emesse, mentre le informazioni rilevanti potrebbero riguardare i corrispettivi non in contanti (ad esempio, informazioni relative a sconti, condizioni speciali o pagamenti rateali).
208. Laddove si registra una riduzione dell'ammontare del capitale azionario, ad esempio in seguito a riacquisti di azioni o ad annullamenti di azioni, le persone responsabili del prospetto dovrebbero indicare i motivi di tale riduzione e il coefficiente di riduzione del capitale.

V.15. Descrizione dei diritti connessi alle azioni dell'emittente

Diritti connessi alle azioni dell'emittente

Articolo 2 (allegato 1, punto 19.2 e punto 19.2.2) del regolamento delegato della Commissione.

- 209. Orientamento 45: le persone responsabili del prospetto dovrebbero, se del caso, fornire una descrizione di almeno i seguenti elementi:**
- (i) il diritto al dividendo, compreso il termine di prescrizione di tale diritto e l'indicazione della persona che trae vantaggio da tale diritto;**
 - (ii) i diritti di voto;**
 - (iii) il diritto alla partecipazione agli utili dell'emittente;**

- (iv) **il diritto alla partecipazione all'eventuale residuo attivo in caso di liquidazione;**
- (v) **le disposizioni di rimborso;**
- (vi) **le riserve o gli accantonamenti per il fondo di ammortamento;**
- (vii) **gli impegni ad eseguire ulteriori richieste di capitale da parte dell'emittente; e**
- (viii) **eventuali disposizioni che discriminano o favoriscono gli attuali o potenziali detentori di tali titoli, in conseguenza del fatto che l'azionista possiede un numero sostanziale di azioni.**

V.16. Dichiarazioni di esperti

Interessi rilevanti

Articolo 2 (allegato 1, punto 1.3, lettera d)), articolo 4 (allegato 3, punto 1.3, lettera d)), articolo 7 (allegato 6, punto 1.3, lettera d)), articolo 8 (allegato 7, punto 1.3, lettera d)), articolo 9 (allegato 8, punto 1.3, lettera d)), articolo 10 (allegato 9, punto 1.3, lettera d)), articolo 11 (allegato 10, punto 1.3, lettera d)), articolo 12 (allegato 11, punto 1.3, lettera d)), articolo 13 (allegato 12, punto 1.3, lettera d)), articolo 15 (allegato 14, punto 1.3, lettera d)), articolo 16 (allegato 15, punto 1.3, lettera d)), articolo 17 (allegato 16, punto 1.3, lettera d)), articolo 28 (allegato 24, punto 1.3, lettera d)), articolo 29 (allegato 25, punto 1.3, lettera d)), articolo 30 (allegato 26, punto 1.3, lettera d)) e articolo 31 (allegato 27, punto 1.3, lettera d)) del regolamento delegato della Commissione).

- 210. Orientamento 46: laddove nel documento di registrazione o nella nota informativa sui titoli viene inserita una dichiarazione o una relazione attribuita a un esperto, le persone responsabili del prospetto dovrebbero determinare se l'esperto in questione ha interessi rilevanti nell'emittente considerando i seguenti fattori:**
- (i) **Proprietà/titolarità di diritti sui titoli;**
 - (ii) **precedente occupazione o remunerazione;**
 - (iii) **affiliazione; e**
 - (iv) **collegamenti con gli intermediari finanziari partecipanti all'offerta o alla quotazione dei titoli.**
- 211. Se uno o più di questi criteri sono soddisfatti, le persone responsabili del prospetto dovrebbero valutare se ciò si traduce in un interesse rilevante, tenendo conto del tipo di titoli offerti.**
- 212. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero chiarire nel prospetto stesso che, per quanto a loro conoscenza, questi criteri (o, se del caso, altri criteri**

pertinenti) sono stati presi in considerazione al fine di descrivere in modo esauriente l'interesse rilevante dell'esperto, se del caso.

213. Proprietà di titoli: ciò dovrebbe fare riferimento ai titoli emessi dall'emittente, o da una società appartenente allo stesso gruppo, o ad eventuali opzioni di acquisto o di sottoscrizione dei titoli dell'emittente.
214. Precedente occupazione o remunerazione: ciò dovrebbe fare riferimento a qualsiasi precedente occupazione presso l'emittente o qualsiasi forma di remunerazione precedentemente ricevuta dall'emittente.
215. Affiliazione: ciò dovrebbe fare riferimento a qualsiasi carica o posizione attuale o passata rivestita in un organo dell'emittente.
216. Collegamenti con gli intermediari finanziari partecipanti all'offerta o alla quotazione dei titoli: ciò dovrebbe fare riferimento ai collegamenti con qualunque intermediario finanziario partecipante all'offerta o alla quotazione dei titoli dell'emittente.
217. Un «esperto» può essere una persona fisica o giuridica.

V.17. Informazioni sulle partecipazioni

Compilazione di informazioni sulle partecipazioni

Articolo 2 (allegato 1, punto 5.7.3) del regolamento delegato della Commissione.

218. **Orientamento 47: le persone responsabili del prospetto dovrebbero assicurare che le informazioni contenute nel prospetto consentano agli investitori di valutare la natura, la portata e gli effetti finanziari delle partecipazioni. Per ogni joint venture, o impresa, in cui l'emittente detiene una quota di capitale tale da poter avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività, della situazione finanziaria e/o dei profitti e delle perdite dell'emittente, si dovrebbero fornire le seguenti informazioni:**
 - (i) **denominazione, sede legale, campo di attività e, se disponibile, un LEI;**
 - (ii) **quota del capitale – e del potere di voto, se differente – detenuta dall'emittente;**
 - (iii) **riserve;**
 - (iv) **capitale emesso;**
 - (v) **risultato netto dell'ultimo esercizio;**
 - (vi) **valore assegnato dall'emittente alle azioni detenute nei propri conti;**
 - (vii) **importo rimasto da liquidare sulle azioni detenute;**

(viii) importo dei dividendi ricevuti nel corso dell'ultimo esercizio per le azioni detenute; e

(ix) importo del debito della joint venture o dell'impresa nei confronti dell'emittente e importo del debito dell'emittente nei confronti della joint venture o dell'impresa.

219. Se l'emittente ha fornito le informazioni richieste dal presente orientamento nel proprio bilancio consolidato o separato (redatto conformemente agli IFRS, ai principi contabili equivalenti di un paese terzo o ai principi contabili nazionali di uno Stato membro), gli obblighi di comunicazione previsti dal presente orientamento sono da considerarsi rispettati.
220. Un'impresa in cui l'emittente detiene una quota di capitale tale da poter avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività, della situazione finanziaria e/o dei profitti e delle perdite dell'emittente può essere, ad esempio, una società collegata (ossia un'impresa in cui l'emittente ha un'influenza significativa), un'impresa figlia non consolidata (ossia l'emittente è un'entità di investimento) o una società di partecipazione finanziaria in cui l'emittente detiene meno del 20% del capitale contabilizzato come investimento finanziario.
221. Le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare che una joint venture o un'impresa può avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività, della situazione finanziaria e/o dei profitti e delle perdite da parte dell'emittente nei casi che seguono:
- (i) l'emittente detiene una partecipazione diretta o indiretta nella joint venture o nell'impresa e il valore contabile (o il valore di acquisto nel caso di una recente acquisizione il cui valore contabile non è ancora riflesso nelle più recenti informazioni finanziarie relative agli esercizi passati) di tale partecipazione rappresenta almeno il 10 % del patrimonio netto dell'emittente, o la partecipazione genera almeno il 10 % del risultato netto dell'emittente alla fine dell'esercizio più recente; o
 - (ii) laddove l'emittente è l'impresa madre di un gruppo e detiene una partecipazione diretta o indiretta nella joint venture o nell'impresa, e il valore contabile di tale partecipazione rappresenta almeno il 10 % del patrimonio netto consolidato del gruppo, o la partecipazione genera almeno il 10 % del risultato netto consolidato del gruppo.
222. In relazione alle partecipazioni in cui l'emittente detiene almeno il 10 % del capitale, si dovrebbero comunicare le informazioni di cui ai punti i) e ii) del paragrafo 218, salvo nel caso in cui l'omissione di tali informazioni non rischi di avere effetti fuorvianti sugli investitori al momento di valutare con cognizione di causa le attività, le passività, la situazione finanziaria, i profitti e le perdite e le prospettive dell'emittente o del suo gruppo o i diritti connessi agli strumenti finanziari.

223. Le persone responsabili del prospetto possono omettere i punti iii) e v) del paragrafo 218 se la joint venture o l'impresa non pubblica i propri conti annuali.

V.18. Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione/all'offerta

Interessi

Articolo 12 (allegato 11, punto 3.3), articolo 13 (allegato 12, punto 3.1), articolo 14 (allegato 13, punto 5.2), articolo 15 (allegato 14, punto 3.1), articolo 16 (allegato 15, punto 3.1), articolo 17 (allegato 16, punto 3.1), articolo 30 (allegato 26, punto 1.6) e articolo 31 (allegato 27, punto 1.6) del regolamento delegato della Commissione.

- 224. Orientamento 48: per l'informativa sugli interessi nel prospetto, le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare i soggetti partecipanti all'emissione o all'offerta e la natura dei loro interessi, e in particolare eventuali conflitti di interesse.**
225. Ad esempio, nel fornire informazioni sugli interessi, le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare soggetti quali consulenti, intermediari finanziari ed esperti (anche se nel prospetto non è inclusa alcuna dichiarazione attribuita a uno o più esperti).
226. Nel considerare la natura degli interessi, le persone responsabili del prospetto dovrebbero valutare se i soggetti partecipanti all'emissione o all'offerta detengono titoli di capitale dell'emittente, o titoli di capitale di eventuali società figlie dell'emittente, o se hanno un interesse economico diretto o indiretto che dipende dal successo dell'emissione, o se hanno un'intesa o un accordo con i principali azionisti dell'emittente.

V.19. Organismi di investimento collettivo

Strategia di investimento

Articolo 5 (allegato 4, punto 1.1, lettera a)), del regolamento delegato della Commissione.

- 227. Orientamento 49: le persone responsabili del prospetto, laddove inseriscono nel prospetto una descrizione della strategia di investimento, dovrebbero fornire informazioni sulla metodologia da utilizzare al fine di perseguire tale strategia e indicare se il gestore degli investimenti intende avvalersi di una strategia attiva o passiva.**
228. Le informazioni dovrebbero specificare, ad esempio, se la strategia di investimento sarà focalizzata su opportunità di crescita o se si intende privilegiare società mature che distribuiscono dividendi regolari.

Descrizione delle attività

Articolo 5 (allegato 4, punto 1.1, lettera c)) del regolamento delegato della Commissione.

229. Orientamento 50: le persone responsabili del prospetto, laddove inseriscono nel prospetto una descrizione dei tipi di attività in cui l'organismo di investimento collettivo può investire, dovrebbero fornire almeno le seguenti informazioni relative al portafoglio di investimenti:

- (i) aree geografiche di investimento;**
- (ii) settori industriali;**
- (iii) capitalizzazione di mercato;**
- (iv) rating del credito / qualità degli investimenti; e**
- (v) se le attività sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato.**

Operazioni di finanziamento tramite titoli (SFT)

Articolo 5 (allegato 4, punto 2.8) del regolamento delegato della Commissione.

230. Orientamento 51: qualora un organismo di investimento collettivo utilizzi SFT e total return swap con finalità diverse da un'efficiente gestione del portafoglio, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire nel prospetto le seguenti informazioni:

- (i) una descrizione generale;**
- (ii) i criteri utilizzati per selezionare le controparti;**
- (iii) le garanzie reali accettabili;**
- (iv) i rischi; e**
- (v) le modalità di deposito e di custodia.**

231. Le informazioni di cui sopra sono coerenti con i requisiti informativi di cui all'allegato (sezione B) del regolamento SFT. Di conseguenza, i termini «operazioni di finanziamento tramite titoli» e «total return swap» dovrebbero essere intesi nel significato di cui all'articolo 3, paragrafi 11 e 18, di tale regolamento.

232. Descrizione generale: questa voce dovrebbe fornire una descrizione generale delle SFT e dei total return swap, compresa la motivazione del loro utilizzo. Per ogni tipo di SFT e di total return swap, queste informazioni dovrebbero indicare:

- (i) i tipi di attività che possono essere soggetti a tali operazioni; e**
- (ii) la quota massima del patrimonio gestito che può essere soggetta a tali operazioni, e la quota prevista del patrimonio gestito che sarà soggetta a ciascuna di esse.**

233. Criteri utilizzati per selezionare le controparti: questa voce dovrebbe includere informazioni sui criteri applicati dall'emittente per selezionare le controparti, tra cui lo status giuridico, il paese di origine e il rating di credito minimo.
234. Garanzie reali accettabili: queste informazioni dovrebbero riguardare i tipi di attività, l'emittente, la scadenza, la liquidità, nonché la diversificazione delle garanzie reali e le politiche di correlazione.
235. Rischi: questa voce dovrebbe comprendere una descrizione dei rischi connessi alle SFT e ai total return swap, nonché dei rischi legati alla gestione delle garanzie reali e, se del caso, dei rischi derivanti dal loro riutilizzo. La comunicazione può riguardare i rischi operativi, di liquidità, di controparte, di custodia e/o i rischi giuridici.
236. le modalità di deposito e custodia: questa voce dovrebbe comprendere l'indicazione delle modalità di custodia delle attività soggette a SFT e total return swap e delle garanzie reali ricevute (ad esempio con un depositario del fondo).

Indice composto di una vasta gamma di strumenti finanziari

Articolo 5 (allegato 4, punto 2.10) del regolamento delegato della Commissione.

237. **Orientamento 52: le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare quale indice pubblicato, composto di una vasta gamma di strumenti finanziari e ampiamente noto un indice che sia:**
- (i) adeguatamente diversificato e rappresentativo del mercato a cui si riferisce;**
 - (ii) calcolato con una frequenza sufficiente ad assicurare la determinazione del prezzo e informazioni adeguate e tempestive riguardo alle componenti dell'indice;**
 - (iii) ampiamente pubblicato per assicurare la sua diffusione alla base pertinente di utenti/investitori; e**
 - (iv) compilato e calcolato da un soggetto indipendente dall'organismo di investimento collettivo e disponibile per scopi diversi dal calcolo del rendimento dell'organismo di investimento collettivo.**

Commissioni

Articolo 5 (allegato 4, punto 3.2) del regolamento delegato della Commissione.

238. **Orientamento 53: nel fare riferimento alle commissioni, in aggiunta a quelle pagate ai fornitori di servizi, le persone responsabili del prospetto dovrebbero considerare il seguente elenco non esaustivo di voci:**
- (i) commissioni di sottoscrizione;**

- (ii) **commissioni di rimborso;**
- (iii) **commissioni di distribuzione;**
- (iv) **commissioni di collocamento;**
- (v) **commissioni di gestione variabili;**
- (vi) **commissioni associate a variazioni della composizione del portafoglio:**
 - (1) **spese di transazione;**
 - (2) **commissioni di intermediazione;**
 - (3) **spese pubblicitarie; e**
 - (4) **spese di compliance e di segnalazione.**

239. Commissioni di sottoscrizione e di rimborso: queste voci si riferiscono a commissioni garantite dall'organismo di investimento collettivo o a commissioni negoziabili.
240. Commissioni di gestione variabili: queste voci potrebbero riguardare, ad esempio, le commissioni di performance o legate al rendimento.
241. Commissioni associate a variazioni della composizione del portafoglio: queste voci sono costituite da commissioni che possono sembrare irrilevanti singolarmente, ma diventare sostanziali se considerate nell'insieme.

Status giuridico del gestore degli investimenti

Articolo 5 (allegato 4, punto 4.1) del regolamento delegato della Commissione.

242. **Orientamento 54: nel fornire una descrizione dello status giuridico del gestore degli investimenti, le persone responsabili del prospetto dovrebbero indicare il nome dell'autorità responsabile della regolamentazione del gestore degli investimenti o, se questi non è soggetto a regolamentazione, inserire una dichiarazione negativa.**
243. Il riferimento all'autorità di regolamentazione non dovrebbe creare l'impressione che l'investimento sia in qualche modo avallato, approvato o garantito da tale autorità.

Esperienza del gestore degli investimenti

Articolo 5 (allegato 4, punto 4.1) del regolamento delegato della Commissione.

244. **Orientamento 55: nel fornire una descrizione dell'esperienza del gestore degli investimenti, le persone responsabili del prospetto dovrebbero inserire nel prospetto le seguenti informazioni:**

- (i) un'indicazione del numero di fondi (compresi i comparti) che il gestore degli investimenti gestisce in qualità di delegato;
- (ii) la pertinenza dell'esperienza del gestore degli investimenti per l'obiettivo di investimento dell'organismo di investimento collettivo; e
- (iii) se rilevante ai fini della valutazione del gestore degli investimenti da parte degli investitori, l'esperienza del personale specifico che prenderà parte alla gestione degli investimenti dell'organismo di investimento collettivo.

Descrizione del soggetto responsabile della consulenza

Articolo 5 (allegato 4, punto 4.2) del regolamento delegato della Commissione.

245. Orientamento 56: nel fornire una breve descrizione del soggetto che presta consulenza in materia di investimenti, le persone responsabili del prospetto dovrebbero inserire nel prospetto le seguenti informazioni:

- (i) indirizzo;
- (ii) paese di costituzione;
- (iii) forma giuridica;
- (iv) status giuridico;
- (v) natura dell'attività del soggetto; e
- (vi) informazioni sull'esperienza del soggetto.

246. Informazioni sull'esperienza del soggetto: in relazione a questa voce, le persone responsabili del prospetto dovrebbero fornire informazioni sul numero di fondi in relazione ai quali è stato o è attualmente fornito un servizio di consulenza, illustrando inoltre la pertinenza di tale esperienza per l'obiettivo di investimento dell'organismo di investimento collettivo.

Analisi del portafoglio

Articolo 5 (allegato 4, punto 8.2) del regolamento delegato della Commissione.

247. Orientamento 57: nel fornire un'analisi completa e pertinente, in linea con il punto 8.2 del regolamento delegato della Commissione, le persone responsabili del prospetto dovrebbero inserire nel prospetto le seguenti informazioni, se rilevanti per la valutazione del portafoglio di investimenti:

- (i) una descrizione particolareggiata dei principali strumenti finanziari su cui l'organismo di investimento collettivo effettua operazioni, compresa una ripartizione degli stessi, e la sua esposizione geografica e settoriale;
- (ii) un'analisi suddivisa tra titoli azionari, titoli convertibili, titoli a reddito fisso, tipi o categorie di prodotti derivati, valute e altri investimenti, distinguendo tra titoli quotati e non quotati e titoli negoziati o meno su un mercato regolamentato nel caso dei derivati; e

- (iii) un'analisi per tipo di valuta che indichi il valore di mercato di ogni sezione del portafoglio.**