

Spettabile
CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

A mezzo SIPE – Sistema Integrato per l’Esterno

Milano, 10 luglio 2019

Consultazione relativa alle modifiche al Regolamento emittenti per l’adeguamento al Regolamento (UE) 2017/1129 relativo al prospetto da pubblicare per l’offerta pubblica o l’ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato

Premessa

Borsa Italiana S.p.A. è lieta di poter contribuire al processo di consultazione in oggetto, allo scopo di assicurare efficacia ed efficienza del nuovo assetto del Regolamento emittenti al fine di completare l’adeguamento alle previsioni del Regolamento (UE) 2017/1129 (il “*Regolamento Prospetti*”) che troveranno applicazione a partire dal 21 luglio 2019.

Il nuovo Regolamento Prospetti, costituisce una delle misure cardine per il completamento dell’Unione dei mercati di capitali, volta a rendere più efficiente il funzionamento dei mercati mediante la massima armonizzazione delle discipline nazionali, la riduzione di eventuali asimmetrie informative, e la creazione di un mercato transfrontaliero del passaporto che faciliti il funzionamento efficace del mercato interno. Sussistono tuttavia nella proposta di revisione del Regolamento emittenti alcuni ambiti di intervento che potrebbero dare luogo ad oneri aggiuntivi in capo agli emittenti rispetto a quanto previsto dalla disciplina europea.

A tal proposito, si illustrano di seguito alcune osservazioni circa le modifiche al Regolamento emittenti oggetto di consultazione.



Osservazioni

Procedura di approvazione del prospetto (Articolo 8)

Si accoglie favorevolmente la previsione del Regolamento emittenti in materia di termini massimi di durata del procedimento istruttorio, finalizzata a porre un limite al contraddittorio fra le parti del procedimento, garantendo che l'istruttoria non possa comunque durare oltre un determinato termine complessivo. Tuttavia, con particolare riferimento ai titoli già quotati, si auspica una maggiore riduzione dei termini massimi del procedimento (che invece risultano inalterati e pari a 40 giorni lavorativi), al fine di assicurare un maggiore *time-to-market* agli emittenti già ammessi alle negoziazioni anche in un'ottica di competitività ed attrattività del mercato finanziario italiano.

Regime linguistico del prospetto (Articolo 12, comma 2)

Con riferimento al regime linguistico relativo al prospetto da pubblicare per le offerte di titoli, si propone, sempre in un'ottica di maggiore competitività, di prevedere, analogamente all'approccio adottato dall'AMF francese, di attribuire, nel caso in cui l'offerta di titoli sia svolta in Italia quale Stato membro di origine, la facoltà di utilizzare la lingua comunemente utilizzata nel mondo degli affari (ossia, la lingua inglese), richiedendo all'emittente in tale ipotesi di tradurre esclusivamente la nota di sintesi in italiano.

Esenzioni dall'obbligo di prospetto in caso di offerte relative a fusioni, scissioni e offerte pubbliche di scambio (Articolo 34-ter)

Il Regolamento Prospetti prevede la pubblicazione, nei casi di operazioni di fusione, scissione e offerte pubbliche di scambio, in luogo del prospetto, di un documento di esenzione redatto dall'emittente/offidente in conformità agli schemi previsti da un apposito regolamento delegato europeo. In particolare, la modifica che sarà apportata al Regolamento prospetti per effetto dell'accordo politico raggiunto il 15 marzo in materia di SME Listing riduce, in chiave antielusiva, la portata dell'esenzione in parola, prevedendo che tale esenzione si applichi ai titoli azionari solo se sono già ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato e l'acquisizione (per fusione/scissione/OPSC) non si configuri come acquisizione

inversa in base alla definizione dell'IFRS 3, ovvero, nel caso di OPSC, sia stato preventivamente approvato e pubblicato il documento d'esenzione.

Con riferimento alla nuova fattispecie prevista dall'art. 1, par. 6a, lettera (b), del Regolamento Prospetti (ossia, nel caso di un'offerta pubblica di scambio che realizzi un *reverse takeover*) si richiede di precisare se in tale ipotesi sia comunque necessario mettere a disposizione dell'Autorità competente ad approvare il documento di offerta ai sensi della Direttiva 2004/25/CE, un documento equivalente separato dal documento di offerta "previamente approvato" e con quali tempistiche ovvero se le informazioni equivalenti a quelle di un prospetto possano anche essere inserite direttamente nell'ambito dell'(unico) documento di offerta. Inoltre, non si comprende la ragione per cui nell'art. 1, par. 6b., lettera (c), venga citata solo l'ipotesi di fusione e non anche la scissione, operazione che potrebbe configurare a sua volta un'acquisizione inversa.

Norme di correttezza (Articolo 34-sexies, colonna destra)

Desta perplessità il riferimento, inserito nella nota illustrativa, all'esigenza di effettuare una "*necessaria rivalutazione, che sarà svolta sulla base delle prossime modifiche del TUF, dei compiti di verifica da attribuire agli intermediari partecipanti alle operazioni di ammissione a quotazione (ad es. sponsor)*". Si richiede pertanto di esplicitare con maggiore dettaglio le modifiche pianificate in relazione agli oneri di verifica degli intermediari e si auspica, laddove le modifiche prospettate dovessero avere una portata più estesa rispetto all'adeguamento alle previsioni relative al Regolamento Prospetti, un coinvolgimento di Borsa Italiana con riferimento agli eventuali ambiti di intervento in relazione ai compiti attribuiti ai soggetti partecipanti alle operazioni di ammissione a quotazione.

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione (Tavola 1, pagina 80)

Si suggerisce di valutare una semplificazione della documentazione da allegare alla domanda di approvazione per la pubblicazione di un prospetto di ammissione alle negoziazioni, considerati i presidi applicabili in fase di ammissione sui mercati. A mero titolo di esempio, la copia della delibera di approvazione dell'operazione di ammissione alla quotazione o alle negoziazioni è già richiesta ai fini dell'ammissione sul mercato regolamentato.

Inoltre, con riferimento alla disciplina del passaporto, il Regolamento emittenti in consultazione, prevede, in caso di richiesta di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri dell'UE, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile. Posto che il considerando n. 67 del Regolamento Prospetti dispone che l'obbligo di tradurre l'intero prospetto nelle pertinenti lingue nazionali scoraggerebbe le offerte transfrontaliere e che pertanto solo la nota di sintesi dovrebbe essere disponibile nella lingua ufficiale dello Stato membro ospitante, si richiede di chiarire come verrà applicato il regime linguistico nel caso di notifica dei summenzionati documenti, tenuto conto dello spirito della disciplina europea.

Restando a Vostra disposizione per qualsiasi chiarimento, porgiamo cordiali saluti.

Per eventuali chiarimenti si prega di contattare:

Paola Fico (paola.fico@borsaitaliana.it); Isabella Tirri (isabella.tirri@lseg.com)