

**CONSOB**  
Divisione Strategie Regolamentari  
Via G.B. Martini, 3  
00198 Roma

*Invio tramite SIPE - Sistema Integrato per l'Esterno*

10 luglio 2019

**Oggetto: 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**

Ringraziando per l'opportunità di partecipare alla consultazione pubblica sul documento di consultazione del 20 giugno 2019 (il "**Documento di Consultazione**") contenente le proposte di modifica (le "**Modifiche**") al regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "**Regolamento Emittenti**") per l'adeguamento al regolamento (UE) 2017/1129 (il "**Regolamento Prospetto**"), si riportano di seguito alcune considerazioni e osservazioni su singoli profili che emergono dalla lettura delle Modifiche che, auspicchiamo, possano fornire un utile contributo nell'ambito del processo di consultazione in corso.

Considerata l'importanza delle Modifiche, gli scriventi studi legali, Latham & Watkins, Linklaters e White & Case hanno ritenuto di coordinarsi per partecipare e rispondere congiuntamente alla consultazione, alla luce della rispettiva esperienza pluriennale e dei diversi confronti che i medesimi studi hanno avuto nel corso di gran parte delle ultime operazioni di quotazione e offerta di strumenti finanziari nelle quali hanno collaborato.

## **1. REGIME LINGUISTICO**

Rispetto al regime linguistico di redazione del prospetto, si sottolinea l'importanza di estendere la possibilità di utilizzare una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, quale tipicamente la lingua inglese, per tutte le tipologie di prospetto.

In particolare, si segnala che non si riscontrano ragioni ostative all'utilizzo della lingua inglese in ragione del fatto che l'utilizzo di tale lingua è già reso ammissibile dall'art. 12, commi 3 e 4, del Regolamento Emittenti (in attuazione dell'art. 19 della direttiva 2003/71/CE, non modificata sul punto dal Regolamento Prospetto), nel caso di prospetti in cui l'offerta sia svolta unicamente in altri stati membri e l'Italia sia lo Stato membro di origine o in caso di offerta di valori mobiliari svolta in Italia quale Stato membro ospitante. Per effetto dei rinvii contenuti nel Regolamento Emittenti, allo stato non risulta invece possibile, per un emittente che abbia l'Italia quale Stato membro di origine e strumenti finanziari da quotare su un mercato regolamentato italiano, procedere alla predisposizione di un prospetto in lingua inglese pur in presenza di una offerta rivolta esclusivamente ad investitori qualificati (si veda quanto riportato per l'Italia nel documento ESMA "*Languages accepted for the purpose of the scrutiny of the Prospectus and requirements of translation of the Summary*"<sup>1</sup>).

Ciò posto, si riportano di seguito le principali motivazioni a sostegno dell'opportunità di estendere l'uso della lingua inglese al prospetto oggetto di approvazione da parte della Consob:

- a) la possibilità di redigere il prospetto in lingua inglese consente di allineare, fin dall'inizio dell'istruttoria, il contenuto del prospetto all'*International Offering Circular* o IOC, documento attraverso il quale vengono collocati i titoli presso gli investitori istituzionali che, come noto,

---

<sup>1</sup> Il documento è disponibile sul sito dell'ESMA al seguente *link*  
[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-esma-342\\_languages\\_accepted\\_for\\_the\\_purpose\\_of\\_the\\_scrutiny\\_of\\_the\\_prospectus.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-esma-342_languages_accepted_for_the_purpose_of_the_scrutiny_of_the_prospectus.pdf)

determinano il successo o meno di un'offerta. Inoltre, tale soluzione consente di semplificare la verifica della coerenza delle informazioni ai sensi dell'articolo 34-*sexies* del Regolamento Emittenti;

- b) al fine di assicurare che il contenuto del prospetto contenga un'adeguata descrizione delle attività della Società e, in particolare, del mercato nel quale essa opera e dei relativi rischi, occorre che alla sua redazione prendano parte anche alcuni esperti di settore dipendenti delle banche che partecipano al consorzio di collocamento. Nella maggioranza dei casi, tali esperti non parlano l'italiano. In generale, questa esigenza è comune a tutti i settori ma risulta essere particolarmente importante quando il futuro emittente opera in mercati di riferimento connotati da peculiarità e rispetto ai quali è difficile che vi siano esperti di settore che possano interagire in italiano;
- c) si segnala altresì come la progressiva apertura al mercato dei capitali da parte delle imprese italiane in molti casi sia passata attraverso: (i) investimenti di *private equity* e/o (ii) emissione di strumenti obbligazionari c.d. *high yield*. Entrambi questi passaggi comportano l'utilizzo della lingua inglese nelle fasi prodromiche all'offerta e alla quotazione. Nel primo caso, infatti, i referenti dell'emittente spesso non parlano la lingua italiana sebbene debbano avere accesso al contenuto del prospetto, anche al fine di poterne confermare l'adeguatezza e la completezza agli organi delegati. Per quanto riguarda, invece, le quotazioni precedute da un'emissione *high yield*, il documento di partenza è evidentemente l'*Offering Memorandum* con cui sono state collocate le obbligazioni *high yield*, la cui struttura è molto simile a quella dell'*International Offering Circular*. In ragione della normativa attuale, si è di fronte a un disallineamento tra l'operatività degli emittenti e il processo istruttorio tale da generare un notevole dispendio di energie e di tempo (e, quindi, in ultima analisi un rischio di buon esito dell'operazione). In generale, l'utilizzo della lingua inglese consente una maggiore efficienza del processo sia dal punto di vista dei costi degli offerenti che di quello dei tempi, con un conseguente incentivo delle società a intraprendere il processo di quotazione e/o di offerta;
- d) infine, l'utilizzo dell'inglese favorirebbe la comparabilità del contenuto del prospetto rispetto alle *best practice* di mercato e, in particolare, con i prospetti e i documenti di offerta predisposti da società comparabili che molto spesso sono citate nel relativo capitolo del prospetto.

Tutto ciò premesso, codesta Spettabile Commissione potrebbe:

- a) prevedere che nel caso di mera quotazione (anche con concomitante offerta riservata ad investitori istituzionali), l'emittente e/o la persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni possano redigere il prospetto in lingua inglese, come già previsto da altre autorità di altri Stati membri (si veda quanto riportato nel seguito);
- b) valutare la possibilità, nel caso in cui sia presente anche un'offerta al pubblico indistinto in Italia, l'emittente o l'offerente possano predisporre il prospetto in lingua inglese e pubblicare, al termine dell'istruttoria - condotta su un documento in lingua inglese - la sola nota di sintesi in lingua italiana.

La validità dell'approccio proposto e il fatto che l'integrità del mercato e la tutela degli investitori siano comunque garantiti sono testimoniati dal fatto che già diverse altre autorità di vigilanza dei principali Paesi europei permettono (o a breve permetteranno) di redigere il prospetto in una lingua diversa da quella nazionale, nell'ambito di un graduale ma continuo processo di armonizzazione regolamentare delle giurisdizioni degli Stati membri. Con particolare riferimento al punto b) che precede, inoltre, si evidenzia come non prevedere questa facoltà potrebbe comportare un evidente svantaggio competitivo a carico delle società emittenti aventi l'Italia come Stato membro d'origine, potendosi trovare a "concorrere" con società estere in grado di accedere al mercato, anche *retail*, italiano utilizzando un prospetto in lingua inglese con la sola nota di sintesi tradotta in italiano. Si riporta di seguito una breve analisi delle scelte adottate da parte delle altre principali autorità competenti in

materia di prospetti frutto del confronto con i nostri rispettivi colleghi e della loro esperienza su operazioni di quotazione e di offerta:

- Francia: lo scorso 14 maggio l’Autorité des marchés financiers (AMF) ha messo in consultazione<sup>2</sup> la proposta di estendere la lingua inglese a tutti i prospetti di offerta e ammissione alle negoziazioni con la sola eccezione delle offerte al pubblico autorizzate e realizzate esclusivamente in Francia, che richiederebbero, in aggiunta al prospetto in lingua inglese, la predisposizione di una nota di sintesi in lingua francese;
- Germania: la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) tedesca consente che il prospetto sia redatto in inglese per i prospetti di offerta e ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari e che sia predisposta solo una traduzione in tedesco della nota di sintesi. Per prassi alcuni emittenti, su base volontaria, allegano alla versione in inglese, una traduzione in tedesco non avente valore vincolante<sup>3</sup>;
- Spagna: la Commissione Nazionale del Mercato dei Valori (CNMV) consente che il prospetto sia redatto in inglese salvo il caso in cui sia prevista un’offerta al pubblico *retail*, nel quale caso richiede che il prospetto sia redatto in lingua spagnola<sup>4</sup>;
- Danimarca: la Finanstilsynet (Danish FSA) prevede la possibilità di utilizzare la lingua inglese per i prospetti di offerta e ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari con il solo obbligo di richiedere la traduzione in danese per la nota di sintesi predisposta in caso di prospetto di offerta al pubblico;
- Repubblica Ceca: la Czech National Bank prevede la possibilità di utilizzare la lingua inglese per i prospetti di offerta e ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari con il solo obbligo di richiedere la predisposizione della nota di sintesi in lingua ceca in caso di prospetto di offerta al pubblico;
- Norvegia: la Finanstilsynet (Norwegian FSA) prevede la possibilità di utilizzare la lingua inglese per i prospetti di offerta e ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari con il solo obbligo di richiedere la traduzione in norvegese per la nota di sintesi predisposta in caso di prospetto di offerta al pubblico;
- Lussemburgo: la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) prevede la possibilità di utilizzare la lingua inglese per i prospetti di offerta e ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari;

---

<sup>2</sup> <https://www.amf-france.org/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2019?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2Ffbb904ad-3671-487e-9925-959c99c3731d>

<sup>3</sup> Come confermato dall’art. 21 (*accepted language*) della nuova legge di implementazione del Regolamento Prospetto, la *Gesetz zur weiteren Ausführung der EU- Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen* (Nummer 214/19), che entrerà in vigore il 21 luglio 2019 in linea con quanto già previsto dalla legge in vigore (articolo 19 della legge tedesca sul prospetto (<https://www.gesetze-im-internet.de/wppg/>)). La legge menzionata è consultabile al link [https://www.bundesrat.de/SharedDocs/drucksachen/2019/0201-0300/214-19.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bundesrat.de/SharedDocs/drucksachen/2019/0201-0300/214-19.pdf?__blob=publicationFile&v=1).

<sup>4</sup> Si veda l’art. 23.1 del Regio Decreto 1310/2005 del 4 Novembre 2005 (*Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos*) e, in aggiunta, ai seguenti link la CNMV chiarisce, sul proprio sito internet, che in conformità a tale norma il prospetto può essere in lingua inglese [https://cnmv.es/Portal/GPage.aspx?id=MP\\_FAQ3](https://cnmv.es/Portal/GPage.aspx?id=MP_FAQ3) e [https://cnmv.es/Portal/GPage.aspx?id=MP\\_FAQ1](https://cnmv.es/Portal/GPage.aspx?id=MP_FAQ1).

- Olanda: la Dutch Authority for the Financial Markets (AFM) prevede la possibilità di utilizzare la lingua inglese per i prospetti di offerta e ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari<sup>5</sup>.

## **2. COMUNICAZIONE ALLA CONSOB**

### **2.1 Eliminazione nella domanda di approvazione della sintetica descrizione dell'offerta**

Si condivide e accoglie con favore la proposta di espungere dalla domanda di approvazione la sintetica descrizione dell'offerta, dato che questa è già ricompresa nel prospetto e, normalmente, viene definita in dettaglio in un momento successivo.

### **2.2 Modalità di avvio del procedimento integralmente informatizzata**

Si auspica che le modalità tecniche attraverso cui verrà realizzata la piattaforma informatizzata per l'avvio del procedimento siano di facile e immediato utilizzo, assicurando comunque che il metodo informatico prescelto consenta la ricezione e/o il caricamento di documenti di elevate dimensioni tenendo conto degli elementi grafici spesso presenti nei prospetti e nei documenti oggetto di deposito. In relazione a tali nuove modalità si auspica, inoltre, che possano essere emanate in tempi rapidi, compatibilmente con l'imminente entrata in vigore del Regolamento Prospetto, le apposite istruzioni richiamate nel punto 3.1 del Documento di Consultazione.

### **2.3 Inclusione della domanda di quotazione nella domanda di approvazione**

Rispetto alle modifiche alla Tavola 1 dell'Allegato II del Regolamento Emittenti si rileva che la domanda di ammissione a quotazione o alle negoziazioni da allegare alla domanda di approvazione, potrebbe non essere disponibile alla data della domanda di approvazione dato che, a volte, tale domanda viene presentata a Borsa Italiana S.p.A. in un momento successivo rispetto alla presentazione a Consob della domanda di approvazione (si pensi, ad esempio, ai casi degli emittenti aventi lo status "elite", che possono avvalersi di procedure semplificate di c.d. *fast track* con Borsa Italiana (che inizia la propria istruttoria in un momento antecedente rispetto a quello di formalizzazione della presentazione della domanda). Al riguardo, si suggerisce a codesta Spettabile Commissione di valutare l'opportunità di precisare che ove la domanda di ammissione a quotazione non sia disponibile alla data della domanda di approvazione del prospetto, la stessa debba essere trasmessa in tempo utile a consentire la conclusione dell'istruttoria e comunque prima dell'approvazione del prospetto e di chiarire, pertanto, che la sua assenza non comporta l'incompletezza iniziale della domanda di approvazione. Analoghe considerazioni valgono, *mutatis mutandis*, in relazione alla richiesta di cui all'Allegato 1A di indicare la "data di presentazione della domanda di ammissione al relativo mercato regolamento" di cui all'Allegato 1A.

Inoltre, al fine di evitare equivoci, si suggerisce di uniformare la terminologia utilizzata, facendo riferimento unicamente alla "domanda di ammissione a quotazione", considerato che nella maggior parte dei casi la domanda di ammissione alle negoziazioni viene presentata solamente una volta che sia stato rilasciato il provvedimento di ammissione a quotazione.

## **3. PROCEDURA DI APPROVAZIONE**

### **3.1 Riduzione dei tempi di risposta da parte delle società emittenti**

Nell'ottica di un accorciamento dei tempi complessivi per l'approvazione del prospetto e di un più agevole e semplice accesso al mercato dei capitali, finalità alla base della *Capital Markets Union*

---

<sup>5</sup> L'utilizzo della lingua inglese è previsto dall'articolo 5:19 della legge olandese sulla vigilanza finanziaria (*Wet op het financieel toezicht*), che prevede la redazione di un prospetto (o di una sua sintesi) in olandese o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale identificata con la lingua inglese. Consultabile al sito web (<https://www.afm.nl/en/professionals/veelgestelde-vragen/aanbieding-notering-effecten-algemeen/taal-prospectus>)

dalla quale trae origine il Regolamento Prospetto, non si vede come un problema la riduzione dei termini per rispondere alle richieste formulate da codesta Spettabile Commissione. Al riguardo, preme tuttavia segnalare come le società emittenti potrebbero trovarsi in difficoltà a rispondere entro i tempi previsti qualora le richieste richiedessero lunghi tempi di elaborazione, come, ad esempio, eventuali richieste relative a dati pro-forma e/o ulteriori informazioni finanziarie ricevute in corso di istruttoria. Si auspica, pertanto, che tali elementi strutturali possano essere definiti e condivisi con codesta Spettabile Commissione fin dall'inizio e non siano oggetto di richieste di integrazione.

### 3.2 Mutamento sostanziale della domanda di approvazione

Si nota come sia stato aggiunto un nuovo comma all'art. 8 del Regolamento Emittenti che prevede che l'invio di una bozza di prospetto contenente nuove informazioni tali da determinare un "mutamento sostanziale dell'operazione", debba intendersi come una nuova domanda di approvazione comportando la decadenza della precedente domanda.

Si rileva che tale previsione non è presente nel Regolamento Prospetto e presenta una serie di criticità determinate dal fatto che l'espressione "mutamento sostanziale" risulta essere particolarmente generica e non permette di stimare in anticipo l'esito dei termini istruttori. In particolare, in considerazione del fatto che i poteri istruttori di codesta Spettabile Commissione sono finalizzati ad assicurare che il prospetto risponda "ai criteri di completezza, comprensibilità e coerenza necessari per la sua approvazione", vi è il rischio che ogni elemento aggiunto al prospetto a seguito di eventuali richieste da parte di codesta Spettabile Commissione possa sempre astrattamente determinare un "mutamento sostanziale".

Pertanto, si suggerisce di eliminare tale previsione che rischia di generare incertezza rispetto all'effettiva durata del procedimento istruttorio. Fermo restando quanto precede, qualora si ritenga comunque di includere tale precisazione, si auspica che tale previsione venga meglio dettagliata. In tal senso, potrebbe essere utile fornire esemplificazioni del concetto di "mutamento sostanziale" così da circoscrivere e chiarire l'ambito applicativo della nuova previsione e dare maggiore certezza ai termini istruttori.

### 3.3 Eliminazione dell'obbligo di invio di analyst presentation e International Offering Circular

Si valuta con favore l'eliminazione dell'invio a Consob dell'*analyst presentation* e dell'*International Offering Circular* nonché la proposta di prevedere l'invio delle raccomandazioni al momento della distribuzione (anziché al momento della predisposizione).

Rispetto alle raccomandazioni, si chiede di chiarire se con tale termine ci si riferisca alle ricerche predisposte dagli analisti. In tal caso, si invita a valutare anche l'eliminazione dell'obbligo di inviare tali ricerche a Consob, dato che tale obbligo non è previsto dal Regolamento Prospetto che si limita, invece, a prevedere la responsabilità per la coerenza delle stesse rispetto al contenuto del prospetto (fermo restando che si tratta di documenti predisposti da soggetti terzi non controllati dalla società emittente).

Ove si ritenesse, invece, utile mantenere l'invio delle c.d. *pre-IPO research / IPO report*, si suggerisce di valutare di sostituire il termine "raccomandazioni" con il termine "ricerche predisposte dagli analisti".

### 3.4 Mancata sostituzione obbligatoria della sezione della nota di sintesi con una parte del KID

Rispetto alla sostituzione obbligatoria della sezione della nota di sintesi relativa ai titoli con una parte del documento contenente le informazioni chiave a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014, laddove l'Italia sia Stato membro d'origine e trovi applicazione anche il regolamento PRIIPs, si condivide la proposta di non prevedere tale obbligo di sostituzione. In particolare, si ritiene particolarmente importante non eliminare un diritto degli emittenti, con il rischio di sfavorire quelli aventi l'Italia come Stato membro di origine e di ingenerare confusione tra gli operatori del settore.

#### **4. CONSULTAZIONE DEL 3 GIUGNO 2008 RELATIVA ALLA DEFINIZIONE DEI COMPITI ASSEGNATI ALLA CONSOB IN SEDE DI APPROVAZIONE DEI PROSPETTI**

Tenuto conto del fatto che il Regolamento Prospetto definisce compiutamente i compiti delle autorità competenti e della progressiva armonizzazione derivante dalla realizzazione della *Capital Market Union*, si suggerisce di cogliere l'occasione per dichiarare superata la consultazione del 3 giugno 2008 relativa alla definizione dei compiti assegnati alla Consob in sede di approvazione dei prospetti (la "**Consultazione 2008**") e la successiva comunicazione n. DEM/9025420 del 24 marzo 2009 con cui sono stati definiti i compiti assegnati alla Consob in sede di approvazione dei prospetti concernenti titoli azionari, redatti ai sensi della direttiva n. 2003/71/CE (la "**Comunicazione 2009**").

Si nota che, anche nel Documento di Consultazione, nel paragrafo 1.1 si fa riferimento al regime di responsabilità civile relativo al prospetto, riportando come il Regolamento Prospetto fornisca un elenco minimo di soggetti a cui attribuire la responsabilità del contenuto del prospetto e di un suo eventuale supplemento (l'emittente, l'offerente o il soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione e il garante), demandando alle legislazioni nazionali il compito di prevedere la responsabilità civile nei confronti delle persone responsabili delle informazioni fornite nel prospetto.

Si ricorda, innanzitutto, che l'art. 94, co. 9 del d.lgs. 58 del 24 febbraio 1998 ("**TUF**") attribuisce all'intermediario responsabile del collocamento la responsabilità per informazioni false o per omissioni idonee ad influenzare le decisioni di un investitore ragionevole. Pertanto, al fine di consentire uno snellimento del processo istruttorio ed evitare che una lunga istruttoria costituisca uno svantaggio competitivo per gli emittenti aventi l'Italia come Stato membro d'origine, si ritiene che, anche alla luce di quanto previsto dall'art. 94, co. 9 del TUF, la Consob non sia tenuta a verificare la sistematicità e veridicità delle informazioni contenute nel prospetto, di cui rispondono, per converso, i soggetti che redigono il documento e il responsabile del collocamento. Pertanto, seppure non riducendo le proprie attività di verifica a quelle di conformità agli schemi e alle fonti normative (c.d. *box ticking*), si ritiene che, nel contesto della propria attività istruttoria, la Consob non dovrebbe spingersi sino ad interpretare il controllo di completezza, comprensibilità e coerenza, i tre criteri cardine previsti dal Regolamento Prospetto, come una verifica del contenuto del prospetto fino alla richiesta di informazioni ulteriori e/o di integrazione del prospetto.

Si ricorda, infine, che i soggetti coinvolti, quali la società emittente ed eventuali soggetti offerenti e anche le banche che agiscono come intermediari sono responsabili del contenuto del prospetto e, in quanto tali, già assumono tutte le cautele necessarie per tutelarsi in tal senso attraverso una adeguata *disclosure* secondo la migliore prassi nazionale e internazionale.

Pertanto, alla luce delle valutazioni sopra illustrate e, in particolare, della prassi di mercato attraverso la quale i prospetti sono redatti e della responsabilità civilistica che grava sugli intermediari collocatori, si suggerisce di ritenere superata la Consultazione 2008 e la Comunicazione 2009.

#### **5. VARIE**

##### **5.1 Obblighi informativi**

Rispetto alle modifiche del co. 3 dell'art. 13 del Regolamento Emittenti in materia di obblighi informativi in relazione alla comunicazione dei risultati dell'offerta, apprezzando l'intento di riordinare e di riduzione agli obblighi strettamente necessari al controllo di regolarità di procedura d'offerta, si suggerisce di eliminare tali obblighi informativi a carico del responsabile del collocamento, non previsti dal Regolamento Prospetti.

##### **5.2 Obblighi aggiuntivi**

Rispetto agli obblighi aggiuntivi previsti dagli articoli 34-*novies* e 34-*decies* del Regolamento Emittenti, si chiede di valutare di limitare tali obblighi solamente a quelli effettivamente richiesti dal

Regolamento Prospetto al fine di non aggravare gli obblighi per gli emittenti aventi l'Italia come Stato membro di origine.

Si suggerisce, ad esempio, di abrogare anche il secondo comma dell'art. 34-novies, in quanto non previsto dal Regolamento Prospetto, considerato che seppure esistenti, le fonti non sono sempre citabili essendo il loro utilizzo ristretto da parte del soggetto che ha predisposto il documento dal quale è estratto il dato.

In particolare, la lettera d) dell'art. 34-*decies* non solo non è prevista dal Regolamento Prospetto, e quindi rappresenta un ulteriore onere richiesto solamente per gli emittenti aventi l'Italia come Stato membro d'origine ma non sembra nemmeno costituire una effettiva maggiore tutela per gli investitori. Si propone, pertanto, di eliminare anche questo obbligo, abrogando, quindi, l'intero art. 34-*decies*.

\* \* \*

Ringraziando sin d'ora per la disponibilità, restiamo a disposizione per un incontro al fine di meglio illustrare le nostre proposte sopra brevemente accennate e, se utile, fornire ogni ulteriore dettaglio rispetto al complesso e articolato processo di attività funzionali alla quotazione e all'offerta e, in particolare, sulle attività di preparazione e controllo che vengono svolte dai consulenti legali, dai revisori legali dei conti e dalle banche e intermediari finanziari, nonché dagli altri operatori coinvolti nel processo.

Nel frattempo, per qualsiasi dettaglio o chiarimento che si rendesse necessario od opportuno con riferimento a quanto sopra, restiamo a disposizione ai seguenti recapiti:

**Per Latham & Watkins:**

- Avv. Antonio Coletti: tel.: 02 30462000, e-mail: [antonio.coletti@lw.com](mailto:antonio.coletti@lw.com)
- Avv. Maria Cristina Storchi: tel.: 02 30462000, e-mail: [mariacristina.storchi@lw.com](mailto:mariacristina.storchi@lw.com)
- Avv. Isabella Porchia: tel.: 02 30462000, e-mail: [isabella.porchia@lw.com](mailto:isabella.porchia@lw.com)
- Avv. Guido Bartolomei: tel.: 02 30462000, e-mail: [guido.bartolomei@lw.com](mailto:guido.bartolomei@lw.com)

**Per Linklaters:**

- Avv. Claudia Parzani: tel.: 02 8839351, e-mail: [claudia.parzani@linklaters.com](mailto:claudia.parzani@linklaters.com)
- Avv. Ugo Orsini: tel.: 02 8839351, e-mail: [ugo.orsini@linklaters.com](mailto:ugo.orsini@linklaters.com)
- Avv. Francesco Eugenio Pasello: tel.: 02 8839351, e-mail: [francesco.pasello@linklaters.com](mailto:francesco.pasello@linklaters.com)
- Avv. Francesca Cirillo: tel.: 02 8839351, e-mail: [francesca.cirillo@linklaters.com](mailto:francesca.cirillo@linklaters.com)

**Per White & Case:**

- Avv. Ferigo Foscari: tel.: 02 00688300, e-mail: [ffoscari@whitecase.com](mailto:ffoscari@whitecase.com)
- Avv. Piero de Mattia: tel.: 02 00688300, e-mail: [piero.demattia@whitecase.com](mailto:piero.demattia@whitecase.com)
- Avv. Alessandro Picchi: tel.: 02 00688300, e-mail: [apicchi@whitecase.com](mailto:apicchi@whitecase.com)

**LATHAM & WATKINS**

**LINKLATERS**

**WHITE & CASE**