

Borsa Italiana S.p.A.
Sede Legale
Piazza degli Affari, 6
20123 Milano
Italia
Telefono +39 02 72426 1
Fax +39 02 72004333
www.borsaitaliana.it



London
Stock Exchange Group

Spettabile
C O N S O B
Divisione Intermediari
Divisione Mercati
Via G. B. Martini, n. 3
00198 - ROMA
Trasmesso via SIPE

Milano, 8 giugno 2016

**Oggetto: DISTRIBUZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI TRAMITE
UNA SEDE DI NEGOZIAZIONE MULTILATERALE**

Borsa Italiana S.p.A ed EuroTLX SIM S.p.A. manifestano apprezzamento per la possibilità di contribuire al processo di consultazione in oggetto.

○ **Distribuzione di azioni**

Nel documento in consultazione si richiama l'attenzione anche degli emittenti non finanziari sull'opportunità di valutare il collocamento diretto di strumenti finanziari su mercati regolamentati o MTF e si invitano i soggetti gestori di sistemi multilaterali di negoziazione ad individuare ed eliminare eventuali vincoli al collocamento diretto di strumenti finanziari sulle proprie piattaforme.

L'attuale Regolamento del Mercato consente la distribuzione sul mercato limitatamente "agli strumenti finanziari diversi dalle azioni e titoli assimilabili" ai sensi dell'articolo 2.4.3 comma 7. Questa limitazione discende dalla considerazione che nella situazione attuale la disponibilità ad initio di un prezzo significativo è garantito per le emissioni obbligazionarie. Mentre per gli strumenti azionari la tecnica dell'*open price bookbuilding* per le azioni appare come la modalità distributiva ancora ottimale.

La distribuzione sul mercato per le azioni sarà in ogni caso allo studio da parte di Borsa Italiana in coerenza con le raccomandazioni della Consob.



London
Stock Exchange Group

In particolare, verrà avviato sul punto un processo di consultazione per identificare e condividere con gli operatori del mercato le caratteristiche di questa nuova modalità articolando il processo in modo da preservare i vantaggi della prassi attuale (coinvolgimento diretto di un vasto numero di investitori, ruolo e discrezionalità degli intermediari nell'allotment, esito del bookbuilding a beneficio della domanda retail, etc.).

- **Intero ammontare**

Nel documento in consultazione la Consob individua e raccomanda una serie di procedure e funzionalità per la distribuzione che sostanzialmente ricalcano l'attuale modello previsto nel Regolamento del mercato. Tuttavia, con riferimento alla lettera a) del paragrafo 2, laddove si richiede all'emittente di immettere sul sistema "una proposta di vendita pari *all'intero ammontare dell'emissione*", si chiede di eliminare la parola "intero" in quanto l'emittente potrebbe trovarsi nella situazione di voler distribuire sul mercato solo una parte del quantitativo dell'offerta. Questo ambito di flessibilità appare particolarmente auspicabile con riferimento alla distribuzione di azioni di cui alla sezione precedente le cui caratteristiche ed esigenze di articolazione del processo sono ancora da analizzare e comprendere compiutamente.

- **Disciplina del prezzo**

Con riferimento alle raccomandazioni contenute nel documento in consultazione in tema di prezzo dell'offerta, si chiede di specificare che lo scorporo dal prezzo della componente funzionale alla remunerazione dei distributori non comporta l'utilizzo nella piattaforma di negoziazione di una molteplicità di prezzi (al lordo e al netto degli incentivi) in funzione dei diversi tipi di servizi di investimento offerti dagli operatori. La distribuzione sul mercato deve continuare ad avvenire al prezzo comunicato al gestore dall'emittente e sotto la sua responsabilità - indipendentemente dalle commissioni applicate e dichiarate conformemente alla disciplina applicabile. Questo coerentemente con la definizione di offerta che, per qualificarsi come tale, deve svolgersi, come noto, secondo modalità standardizzate (uniformità di destinatari, tempi di offerta e prezzo).

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

Fabrizio Plateroti
Head of Capital Markets & Post Trading Regulation