



Spett.le
CONSOB
Divisione Emittenti
Via G.B. Martini, n. 3
00183 ROMA

Roma, 15 settembre 2011

Modifica dell'art. 34 ter comma 4 del Regolamento Emittenti e dell'Allegato 1M al Regolamento Emittenti disciplinante la struttura del prospetto semplificato relativo all'offerta di obbligazioni bancarie semplici.

Osservazioni al documento di consultazione pubblicato sul sito della Consob l'8 agosto 2011.

Nel rispondere all'invito di codesta spettabile Commissione a formulare osservazioni sul documento di consultazione in oggetto, si ringrazia anzitutto dell'opportunità offerta e di seguito si illustrano alcune considerazioni in merito alle proposte di modifica dell'art. 34 ter comma 4 e dell'Allegato 1M del Regolamento Emittenti (di seguito RE).

1. Modifiche dell'art. 34 ter comma 4 del RE - Perimetro di applicazione del regime semplificato

Come richiamato nella stessa premessa del documento di consultazione, la Direttiva 2003/71/CE (di seguito Direttiva Prospetto) aveva escluso dal proprio ambito di applicazione, ai sensi dell'art. 1, comma 2, lettera f), le offerte al pubblico effettuate da emittenti bancari che realizzino operazioni di ammontare inferiore ai 50 milioni di Euro su base annua circoscritte agli strumenti finanziari che *“non siano subordinati, convertibili o scambiabili”* e che *“non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di strumenti finanziari e non siano collegati ad uno strumento derivato”*. Tuttavia, la Consob nel rispetto dei propri poteri regolamentari, attraverso la formulazione dell'art 34-ter comma 4 del RE, ha comunque previsto la redazione di un prospetto “semplificato” per le emissioni di strumenti finanziari con le suddette caratteristiche.

A tal proposito si sottolinea che la suddetta esenzione, a valle dell'ampio processo di revisione svolto in ambito europeo - conclusosi con la pubblicazione della Direttiva 2010/73/UE recante modifiche alla Direttiva Prospetto - non solo è stata confermata, ma è stata addirittura ampliata con riferimento all'ambito quantitativo del corrispettivo totale di offerta annuo degli strumenti finanziari, passando da una soglia limite di 50 milioni di Euro a 75 milioni di Euro.

In tale ottica, si era apprezzato il tempestivo avvio da parte della Consob del processo di recepimento in Italia delle modifiche introdotte dalla Direttiva 2010/73/UE, che si rammenta ha avuto ad oggetto, con riferimento all'art. 34-ter del RE, esclusivamente il citato aggiornamento della soglia di esenzione (*cf.* documento di consultazione Consob del 6 maggio u.s.).

Inoltre, qualora venisse confermato il perimetro delle "obbligazioni bancarie semplici" così come proposto nel documento di consultazione del 13 luglio u.s., la modifica dell'art. 34-ter proposta nel documento in oggetto, limiterebbe la possibilità di pubblicare un prospetto informativo semplificato alle sole obbligazioni a Tasso Fisso (anche *Zero Coupon*) e Tasso Variabile, rischiando di creare un evidente *unlevel playing field* per gli emittenti bancari italiani rispetto agli emittenti del resto dei Paesi dell'Unione Europea.

A tale riguardo, si evidenzia che le obbligazioni richiamate nel documento di consultazione (*step up*, *step down* e tasso misto), prescindendo dalla loro eventuale connotazione di "obbligazioni semplici", posseggono comunque tutte le caratteristiche individuate dalla normativa europea (*cf.* art. 1, comma 2, lettera f della Direttiva Prospetto) per l'esenzione dalla pubblicazione del prospetto informativo, in quanto:

- non sono strumenti finanziari subordinati, convertibili o scambiabili;
- non conferiscono il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di strumenti finanziari;
- non sono collegati ad uno strumento derivato.

Pertanto, si ritiene che l'emissione di tali strumenti obbligazionari, che come detto non sono caratterizzati da strutture complesse o da rischiosità elevata, non debba essere sottoposta (nei limiti quantitativi stabiliti) alla predisposizione di un prospetto informativo ordinario o base (e non più semplificato), contraddistinto da una struttura documentale il cui set informativo appare sproporzionato rispetto al livello di complessità del prodotto offerto.

In particolare, la proposta di modifica dell'art. 34-ter così come formulata in consultazione, inciderebbe significativamente sulle Banche di Credito Cooperativo (di seguito BCC-CR), che alla luce della loro ridotta dimensione e della tipologia di prodotti offerti (tipicamente *plain vanilla* e garantiti dal Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti) si avvalgono solitamente della pubblicazione di un prospetto semplificato. Nel complesso, le BCC-CR subirebbero un immediato aumento dei costi di emissione che penalizzerebbe la raccolta bancaria in obbligazioni diverse da quelle con struttura a Tasso Fisso (anche *Zero Coupon*) e Tasso Variabile e che si ripercuoterebbe negativamente sulla loro capacità di finanziare il territorio ed in particolare le famiglie e le piccole e medie imprese.

In linea generale, le banche di piccole dimensioni sarebbero incentivate a limitare, o annullare, l'emissione di strumenti finanziari quali, ad esempio, le obbligazioni *step up*

che offrono alla clientela *retail* rendimenti fissi crescenti nel tempo e che peraltro incontrano un ampio favore da parte della clientela.

In relazione a tali valutazioni ed in linea di continuità, si ritiene dunque necessario mantenere l'attuale formulazione dell'art. 34 ter comma 4 prevedendo negli esiti alla consultazione la specificazione che l'ambito di applicazione del regime semplificato include le obbligazioni semplici nonché le obbligazioni *step up*, *step down* e *tasso misto* in quanto, seppure nella denegata ipotesi in cui non dovessero rientrare nella categoria di obbligazioni semplici, sono strumenti finanziari non complessi.

2. Modifiche dell'Allegato 1M del RE

Con riferimento al novellato schema di prospetto semplificato, di cui all'Allegato 1M al RE, si apprezzano notevolmente i criteri di semplificazione adottati. Si propongono tuttavia alcune modifiche concernenti alcune sezioni informative.

In particolare, per le "Informazioni relative ai Documenti a disposizione del pubblico" si propone di eliminare il riferimento a documenti, quali la policy di negoziazione e il regolamento del prestito, la cui redazione da parte degli emittenti non è prevista dagli schemi comunitari neppure per il prospetto ordinario o base. Inoltre, relativamente alle "Informazioni sull'emittente - Dati finanziari selezionati" si propone di specificare che i dati riferiti "all'ultima semestrale" andrebbero inseriti solo se la stessa è pubblicata da parte dell'emittente.

Nel ringraziare per l'attenzione che Vorrete prestare alla presente, si inviano cordiali saluti.

Il Direttore Generale
Sergio Gatti

