

**Risposta alla Consultazione  
Consob su  
“Modifiche al Regolamento  
Emittenti in materia di  
prospetti”**

6 febbraio 2022

## Premessa

Il presente documento intende fornire il contributo di ABI alla consultazione avviata dalla Consob su alcune proposte di modifica al Regolamento Emittenti in tema di prospetti, volte a favorire l'accesso ai mercati da parte delle imprese ed allineare i termini di approvazione del prospetto a quelli previsti dalla normativa europea.

Nel condividere le finalità del documento in consultazione, si riportano di seguito alcune considerazioni dirette, tra l'altro, a rafforzare le proposte di semplificazione contenute nel documento stesso.

Prima di entrare nel merito di tali proposte, preme tuttavia sottolineare come il tema della semplificazione delle regole e delle procedure di quotazione non possa limitarsi ad interventi estemporanei e di portata limitata. Occorre considerare in maniera organica la regolamentazione europea sul tema (in questa direzione va l'iniziativa della Commissione Europea del Listing Act) e la coerenza della disciplina italiana con quella europea. Tale esercizio di livellamento dovrebbe includere anche il regime di responsabilità dei soggetti che partecipano al processo di quotazione.

Si rammentano, in questa sede, le previsioni dell'art. 94, c. 7, del TUF relative alla responsabilità sul prospetto del responsabile del collocamento e dell'art. 113, comma 2, lett. m), del TUF in merito alla responsabilità degli intermediari incaricati della domanda di ammissione a negoziazione in un mercato regolamentato, che gravano gli intermediari che operano in Italia di una responsabilità ulteriore non prevista dalla normativa comunitaria, ampliando ulteriormente una situazione di "unlevel playing field" con gli intermediari che operano all'estero.

## Allineamento dei termini di approvazione del prospetto con la legislazione europea

La previsione recata all'art 8, comma 1, del Regolamento Emittenti, secondo cui la Consob verifica entro 10 giorni la completezza della domanda di approvazione non appare in linea con quanto riportato nel Regolamento Europeo 1127/2019 che prevede invece (art. 20, comma quarto) che l'Autorità accerti se la bozza di prospetto risponda a criteri di completezza, (oltreché di comprensibilità e coerenza) necessari per la sua approvazione<sup>1</sup>.

Pur condividendo l'analisi svolta sulla regolamentazione europea ed il fatto che essa presuppone un processo articolato di scrutinio del documento, non

---

<sup>1</sup> In tali casi, il termine di 10 giorni previsto per l'approvazione, si applica a partire dalla data in cui un progetto rivisto di prospetto o le informazioni supplementari richieste sono trasmessi all'autorità competente.

appare chiaro tuttavia il motivo per cui debbano essere previsti 10 giorni per la verifica della sola completezza della domanda di approvazione da parte degli uffici della CONSOB.

Al riguardo si ritiene opportuno in primo luogo segnalare che la legge n. 241/1990 sul procedimento amministrativo, richiamata nel documento posto in consultazione prevede, al fine di conferire efficacia all'attività della Pubblica Amministrazione, che i termini per la conclusione del procedimento amministrativo decorrano dal ricevimento della domanda da parte del soggetto privato (art. 2, comma 6) e non la completezza della stessa, come invece previsto dal testo dell'art 8, comma 1 posto in consultazione.

Ciò detto va altresì segnalato che il richiamo alla legge n. 241/1990 sul procedimento amministrativo appare ultroneo in considerazione del fatto che la questione è già disciplinata dal Regolamento Europeo 1127/2019, ossia da normativa di rango europeo, direttamente applicabile in tutti gli stati membri, senza necessità di recepimento nel diritto nazionale.

Al fine di allineare i tempi di approvazione del prospetto previsti dal Regolamento Emittenti con la normativa europea sarebbe pertanto opportuno modificare l'art 8, del Regolamento Emittenti, prevedendo un rinvio integrale per i titoli a quanto previsto al riguardo dall'art. 20 del Regolamento Europeo 1127/2019, così come già disposto in altri articoli del Regolamento Emittenti.

Ciò in sostanza comporterebbe tra l'altro che: i) la Consob concluda il procedimento di approvazione del prospetto entro dieci giorni lavorativi dalla presentazione del progetto di prospetto; ii) qualora la Consob accerti che la bozza di prospetto non risponde ai criteri di completezza, coerenza e comprensibilità necessari per la sua approvazione e/o che sono necessarie modifiche o informazioni supplementari, il termine di 10 giorni decorra solo a partire dalla data in cui il progetto rivisto di prospetto o le informazioni supplementari richieste sono trasmessi alla Consob medesima.

Con riferimento al testo posto in consultazione, non si condivide infine l'intenzione di eliminare i termini di durata massima del procedimento amministrativo, previsti dall'art. 8, comma 5, del Regolamento Emittenti. L'approvazione di un prospetto presuppone un articolato processo di scrutinio ed in tale ambito il tetto alla durata complessiva della procedura amministrativa contribuisce a garantire certezza dei tempi di svolgimento della stessa.

Si è infine favorevoli alle proposte riportate nel documento posto in consultazione di ridurre le informazioni previste dagli Allegati 1A e 1C del Regolamento Emittenti.

### **Potenziamento del c.d. "prefiling"**

Un rafforzamento di tale fase, già prevista nel Regolamento Emittenti e nella prassi del procedimento di approvazione dei prospetti da parte degli Uffici della CONSOB per alcune specifiche dell'operazione, appare utile a contribuire allo snellimento dell'iter di approvazione dei prospetti.

Pertanto, si concorda con l'estensione di tale istituto, a condizione che il "prefiling" sia propedeutico ad una gestione più spedita e snella dell'attività istruttoria del prospetto e non rischi, diversamente dagli obiettivi per cui è stato previsto, di determinare un allungamento dei tempi di istruttoria e di approvazione del prospetto.

A tal fine appare necessario che le linee guida che nei prossimi mesi la Consob intende emanare in argomento individuino, non solo gli elementi informativi utili all'Autorità ai fini dell'esame preliminare e le modalità più efficaci di rappresentazione nel prospetto dei principali profili informativi, ma fissino anche tempi certi di risposta da parte degli Uffici della Consob nella fase di "prefiling".

Si auspica, infine, che le suddette linee guida possano essere oggetto di una preliminare consultazione con gli operatori.

### ***Regime linguistico del prospetto***

Si valuta con favore, infine, l'introduzione della possibilità di utilizzare la lingua inglese quando l'Italia è lo Stato membro di origine e le offerte sono svolte in tutto od in parte nel territorio nazionale, a condizione che la nota di sintesi, così come accade in altri paesi europei, sia tradotta in lingua italiana. Ciò al fine di preservare i presidi di tutela informativa degli investitori individuali.

La proposta rappresenta un'estensione di quanto già al momento previsto per le offerte in cui l'Italia è stato membro ospitante e per le offerte autorizzate ed effettuate in Italia che non abbiano ad oggetto titoli di capitale.

Su un piano sostanziale è però opportuno precisare se la nota di sintesi inglese prevalga o meno sulla relativa traduzione in lingua italiana. Appare altresì opportuno chiarire i profili di responsabilità che un emittente avente sede in Italia, e che desideri redigere il prospetto in inglese, si assume nel rilasciare la dichiarazione riportata nella documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto (Allegato 1 A. 2 del documento in consultazione) con riferimento alle informazioni incluse nel prospetto tratte da documenti originali redatti in lingua italiana.

Infine, si chiede di confermare che la nota di sintesi (in lingua italiana) non sia oggetto dell'iter istruttorio e quindi di approvazione da parte della Commissione.