

Raccomandazione n. DEM/DSG/8058754 del 19-6-2008

Oggetto: Raccomandazione relativa alle informazioni sul prezzo di offerta di azioni e/o obbligazioni convertibili di emittenti non quotati da riportarsi nel prospetto informativo

Con la presente Raccomandazione si forniscono indicazioni sugli elementi di informazione da riportarsi nei prospetti informativi con riguardo al prezzo di offerta di azioni e/o obbligazioni convertibili in azioni di emittenti non quotati, ove le negoziazioni su detti strumenti finanziari siano svolte al di fuori mercati in cui le informazioni sui prezzi ed i volumi scambiati siano disponibili agevolmente e senza costi per l'investitore.

1. Premessa

Tenuto conto della rilevanza che le informazioni relative al prezzo di offerta assumono al fine di consentire all'investitore un fondato giudizio sull'investimento proposto, nonché dei requisiti informativi già prescritti dal paragrafo 5.3.1 dell'Allegato III al Regolamento n. 809/2004/CE in materia di *"fissazione del prezzo"*, come interpretato dal Documento *"Q and A"* del CESR (rif. CESR/07-852 del 20 dicembre 2007, *"Frequently asked questions regarding Prospectuses: Common positions agreed by CESR Members"*), con riferimento ai casi sopra richiamati, si rappresentano di seguito le informazioni delle quali, in analogia con le migliori prassi di mercato seguite dagli emittenti quotati, si raccomanda l'inserimento nel prospetto informativo per una valutazione del prezzo di offerta di azioni e/o obbligazioni convertibili non negoziate in un mercato regolamentato e non oggetto di domanda di ammissione alle negoziazioni in un tal mercato, ove le negoziazioni su detti strumenti finanziari siano svolte al di fuori di mercati in cui le informazioni sui prezzi e i volumi scambiati siano disponibili agevolmente e senza costi per l'investitore.

Al riguardo, il citato paragrafo 5.3.1 dello schema di nota informativa relativa ad azioni e agli altri strumenti finanziari negoziabili equivalenti ad azioni richiede di riportare la *"indicazione del prezzo al quale saranno offerti gli strumenti finanziari. Se il prezzo non è noto, o se non esiste un mercato consolidato e/o liquido per gli strumenti finanziari, indicare il metodo di determinazione del prezzo dell'offerta, nonché i soggetti che hanno fissato i criteri o sono formalmente responsabili della determinazione"*.

Il citato Documento *"Q and A"* del CESR chiarisce che, anche ove l'emittente fornisca nel prospetto il prezzo definitivo di offerta ovvero il prezzo massimo, vi possono essere circostanze, legate fondamentalmente allo svolgimento di negoziazioni su detti strumenti finanziari al di fuori di un mercato consolidato e/o liquido, che rendono raccomandabile l'inserimento nel prospetto medesimo di ulteriori informazioni circa i criteri di determinazione del prezzo. Ciò, in particolare, si ritiene necessario ove gli strumenti finanziari siano trattati in un mercato che non assicura meccanismi trasparenti per la formazione e pubblicazione dei prezzi in esso registrati.

2. Indicatori per la valutazione del prezzo di offerta

Nei casi sopra specificati in "Premessa", si raccomanda agli emittenti di integrare le indicazioni relative al prezzo di offerta con i seguenti elementi informativi:

A) le rilevazioni, anche su base trimestrale, dei volumi scambiati e dei prezzi degli strumenti finanziari negoziati in un periodo di tempo sufficientemente rappresentativo dell'andamento dei

titoli, quale, ad esempio, il trimestre più recente e gli ultimi dodici mesi; in particolare gli elementi informativi ritenuti utili possono comprendere:

- il numero delle azioni scambiate ed il controvalore scambiato;
- il prezzo minimo ed il prezzo massimo;
- il prezzo medio ponderato;
- i moltiplicatori di prezzo dell'Emittente, quali ad esempio il *price earning*, calcolati sulla base del prezzo di offerta, nonché dei suddetti prezzi minimo, massimo e medio ponderato e, per quanto attiene al denominatore dell'indicatore, dei dati dell'ultimo bilancio d'esercizio ovvero, se redatto, dell'ultimo bilancio consolidato dell'Emittente medesimo;

B) le modalità di formazione dei prezzi in detti mercati, con particolare riferimento ai criteri di fissazione dei prezzi, ovvero alle valutazioni sottostanti la determinazione dei medesimi da parte dei competenti organi sociali.

Per quanto attiene, invece, alle azioni ed altri strumenti equivalenti che non siano "normalmente" oggetto di negoziazione, in relazione ai quali gli emittenti non quotati dichiarano di rendersi ed essersi resi disponibili in passato ad agevolarne la negoziazione, nel prospetto di offerta saranno da inserire indicazioni sui volumi e sui prezzi unitari di tali strumenti finanziari registrati nelle operazioni di collocamento effettuate negli ultimi dodici mesi.

Nei casi di prospetti di offerta di obbligazioni convertibili, si raccomanda l'inserimento di analoghi elementi informativi con specifico riguardo alle azioni sottostanti, tenendo conto delle particolari caratteristiche dei titoli, nonché delle relative difficoltà di smobilizzo, che andranno opportunamente evidenziate, se del caso, in apposito paragrafo del Capitolo "Fattori di Rischio" del prospetto informativo.

IL PRESIDENTE
Lamberto Cardia