

## **Richiamo di attenzione del 22 novembre 2017**

### **Richiamo di attenzione in relazione alla chiusura del mercato regolamentato SeDex e all'avvio del sistema multilaterale di negoziazione SeDex gestiti da Borsa Italiana Spa – Profili attinenti alla disciplina dell'offerta al pubblico e dei servizi di investimento.**

Con Avviso n. 21822 del 20 novembre 2017 Borsa Italiana Spa ha comunicato al mercato la chiusura del mercato regolamentato SeDeX al termine della seduta di negoziazione del 24 novembre 2017 e l'avvio delle negoziazioni del nuovo sistema multilaterale di negoziazione (MTF) SeDeX a partire dal 27 novembre 2017.

La Consob intende richiamare l'attenzione degli emittenti in merito alla necessità che i prospetti di base relativi ad operazioni di offerta al pubblico e/o ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato in corso di validità approvati dalla Consob siano aggiornati mediante apposito supplemento volto a dare atto della circostanza che il segmento di mercato gestito da Borsa Italiana Spa perderà lo *status* di mercato regolamentato. Fermo restando che il Sedex MTF in continuità con quanto attualmente previsto nel mercato regolamentato Sedex opererà senza controparte centrale, il documento dovrà rappresentare le conseguenze derivanti dalla perdita di tale *status*, le modalità con cui l'emittente effettuerà le successive offerte a valere sul prospetto in corso di validità nonché le caratteristiche della nuova *trading venue*.

Si precisa che i prospetti di base finalizzati alla sola quotazione dei titoli sul mercato regolamentato Sedex non potranno essere supplementati in quanto riferiti esclusivamente all'ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato, ai sensi dell'art. 113 del D. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), che cessa di esistere. Pertanto tali prospetti non potranno più essere utilizzati dai rispettivi emittenti nel residuo periodo di validità.

Con particolare riguardo alle operazioni di diretta ammissione alle negoziazioni di titoli su un MTF senza preventiva offerta al pubblico, la disciplina vigente e la disciplina di prossima applicazione contenuta nel Regolamento (UE) 2017/1129 del 14 giugno 2017<sup>11</sup> stabiliscono che la mera ammissione alle negoziazioni di titoli in un qualsiasi sistema multilaterale di negoziazione non richiede né la preventiva approvazione di un prospetto di quotazione (non trattandosi di un mercato regolamentato) né di un prospetto d'offerta, salvo che la stessa ammissione alle negoziazioni sia accompagnata da una comunicazione che costituisca un'«offerta al pubblico» quale definita dall'art. 1, co. 1, lett. t), del TUF.

A tale ultimo riguardo, si richiama la Comunicazione Consob n. 11021864 del 24 marzo 2011, in materia di «*messaggi pubblicitari relativi ad offerte al pubblico e/o ammissioni alle negoziazioni su di un mercato regolamentato di prodotti finanziari non-equity*», con la quale la Consob ha precisato, con riferimento ad operazioni di ammissione alle negoziazioni senza preventivo collocamento, che «*anche la diffusione di messaggi promozionali finalizzati alla vendita o sottoscrizione di prodotti finanziari, pur se effettuata in assenza di collocamento tramite soggetti abilitati, può essere considerata, ricorrendone i presupposti, un'offerta al pubblico*».

Va in proposito segnalato che può essere qualificata quale «offerta al pubblico» rilevante ai sensi dell'art. 94, comma 1, del TUF, la diffusione di più «comunicazioni» (in senso materiale) che,

---

<sup>1</sup> Cfr. considerando 14.

complessivamente considerate, integrino, in un caso concreto, un' «offerta al pubblico»<sup>2</sup>.

Ciò posto si ricorda che la mera indicazione di “criteri predeterminati ed oggettivi di definizione del prezzo” è compatibile con la sussumibilità di una fattispecie concreta alla disciplina ex art. 94 ss., del TUF. Inoltre, si rammenta che, per le emissioni effettuate “in modo continuo o ripetuto”, la disciplina prevede la valutazione complessiva delle emissioni realizzate nel periodo di dodici mesi.

Restano ferme le indicazioni fornite nell'ambito della Comunicazione Consob n. DIN/DSR/CLE/0049126 dell'11 giugno 2014, in merito alla riconducibilità all'offerta al pubblico della modalità distributiva sul mercato regolamentato di cui può avvalersi l'emittente prima dell'avvio delle negoziazioni<sup>3</sup>, le quali trovano applicazione anche laddove l'emittente si avvalga dell'analogia modalità distributiva prevista dal Regolamento del MTF.

Infine, si osserva in via generale che il mutamento di *status* di una sede di negoziazione rileva anche ai fini della disciplina dei servizi di investimento con specifico riferimento alle regole di *best execution*. In proposito, si richiamano gli operatori aderenti al nuovo MTF ad una valutazione dell'incidenza sulle proprie *execution policy* delle modifiche conseguenti alla trasformazione della sede di esecuzione “SeDex”.

IL PRESIDENTE  
*Giuseppe Vegas*

---

<sup>2</sup> Il contenuto di una comunicazione (ad esempio, un annuncio pubblicitario) va così considerato non nella sua individualità, bensì in combinazione con altre eventuali comunicazioni (ad esempio, presenti sul sito *web* dell'emittente o del gestore del MTF), le quali, nel loro complesso, potrebbero ritenersi in grado di fornire le informazioni richieste dalla norma definitoria di «offerta al pubblico».

<sup>3</sup> Si fa riferimento alla procedura di cui all'art. 2.4.3, comma 7, del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, la quale risulta essere analoga a procedure previste da alcuni MTF.