



Osservazioni di Borsa Italiana alla consultazione di Consob recante “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”

15 Settembre 2011

Osservazioni

In primo luogo si osserva che la proposta in consultazione, pur perseguendo istanze di semplificazione, di fatto, restringe l’ambito dei valori mobiliari che attualmente possono beneficiare del prospetto semplificato limitandolo alle sole “obbligazioni bancarie semplici”. Da tale categoria sono conseguentemente escluse alcune tipologie di obbligazioni (ad es. obbligazioni step-up, step-down, a tasso misto o a rimborso anticipato) che oggi possono invece utilizzare lo schema semplificato in quanto in linea con le caratteristiche e gli ammontari previsti dal vigente articolo 34-ter del Regolamento Emittenti¹.

Rispetto alla disciplina comunitaria, la proposta in consultazione adotta un approccio restrittivo richiedendo in ogni caso la redazione di un prospetto (per quanto semplificato e non approvato dall’autorità). Come noto, a livello europeo, invece, per le emissioni bancarie di importo limitato e caratteristiche di non complessità² è previsto un regime di esenzione. L’emittente redigerà un prospetto solo se intende beneficiare del passaporto europeo (opt-in). Il processo di revisione della direttiva prospetti intende confermare l’esenzione come regola generale per queste tipologie di emissione. L’ESMA sta inoltre lavorando sulla semplificazione del prospetto da redigere per il solo caso di opt-in con proposte in tema di informativa periodica. Per quanto riguarda l’informativa rilevante per l’investitore retail, i lavori dell’ESMA sono rivolti alla standardizzazione e razionalizzazione delle informazioni della nota di sintesi al prospetto parallelamente alle iniziative intraprese nell’ambito del KID e dei PRIPs.

Il nuovo approccio italiano e i lavori comunitari non appaiono pertanto convergenti.

Venendo poi alla valutazione degli impatti regolamentari e operativi della proposta in consultazione, si osserva che essa disciplina solo l’ipotesi

¹ “valori mobiliari non 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”

² Vedi nota 1

dell'offerta al pubblico senza contenere alcuna modifica né riferimento per il caso di ammissione alle negoziazioni.

La disciplina dell'ammissione alle negoziazioni sui mercati regolamentati e la disciplina dell'offerta al pubblico sono ad oggi identiche nella regolamentazione Consob (per quanto dislocate separatamente rispettivamente all'articolo 54 e 34-ter del Regolamento Emittenti) nel caso di emissioni bancarie di importo contenuto e con determinate caratteristiche di non complessità³. Sia nel caso di ammissione sul mercato regolamentato sia nel caso di offerta al pubblico, infatti, per tale tipologia di emissioni, la regolamentazione Consob presenta lo stesso ambito di applicazione (stesse caratteristiche dei valori mobiliari) e la medesima procedura (prospetto semplificato e mero deposito all'autorità').

Non è chiaro se il mancato aggiornamento del regolamento Consob nell'ambito del documento di consultazione in tema di ammissione alle negoziazioni sia dovuto a mera dimenticanza o rappresenti una precisa scelta di policy.

Si ricorda infatti che nell'ambito della disciplina di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di cui all'articolo 57 del Regolamento Emittenti è richiamato il medesimo Allegato 1M utilizzato per le offerte al pubblico oggetto oggi di consultazione di cui all'articolo 34 ter del Regolamento Emittenti.

Tuttavia nel documento in consultazione la nuova categoria di obbligazione bancaria semplice non è introdotta anche all'articolo 57, comma 5 per il quale continua a essere riportata l'attuale categoria più ampia di valore mobiliare non complesso (e quindi le obbligazioni step-up, step-down, etc.).

Sul punto appare pertanto opportuno un coordinamento.

Fabrizio Plateroti
Regulation&PostTrading
+390272426383
fabrizio.plateroti@borsaitaliana.it