

Modifiche conseguenti al recepimento:

A. della Direttiva Prospetto;

B. della Direttiva UCITS IV e

C. in materia di trasparenza delle partecipazioni potenziali cash-settled in attuazione dell'art. 120, comma 4, lettera d-ter, del TUF

**MODIFICHE AL REGOLAMENTO
IN MATERIA DI EMITTENTI**

(adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche)

DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE

6 maggio 2011

Con il presente Documento si sottopone alla consultazione del mercato le modifiche che si intendono apportare ad alcune disposizioni del Regolamento Emittenti (di seguito "RE") al fine di adeguare le stesse al mutato quadro normativo nazionale e comunitario. In particolare, le modifiche in questione sono volte a recepire a livello regolamentare le seguenti discipline:

- direttiva 2009/65/CE adottata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio in data 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (c.d. "UCITS IV") e delle relative disposizioni comunitarie di attuazione;

- direttiva 2010/73/UE recante modifica delle direttive 2003/71/CE relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato;

- regime di trasparenza delle partecipazioni potenziali *cash-settled*.

Il Documento di consultazione è suddiviso nelle seguenti tre sezioni:

A. Modifiche conseguenti al recepimento della c.d. "Direttiva Prospetto".

B. Modifiche conseguenti al recepimento della c.d. Direttiva "UCITS IV".

C. Proposte regolamentari in materia di trasparenza delle partecipazioni potenziali cash-settled in attuazione dell'art. 120, comma 4, lettera d-ter, del TUF.

A. MODIFICHE CONSEGUENTI AL RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 2010/73/UE CHE MODIFICA LE DIRETTIVE 2003/71/CE (C.D. DIRETTIVA PROSPETTO) E 2004/109/CE (C.D. DIRETTIVA TRASPARENZA)

6 maggio 2011

Le osservazioni al presente documento di consultazione dovranno pervenire entro il **6 giugno 2011** al seguente indirizzo:

C O N S O B
Divisione Studi Giuridici
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

oppure *on-line* per il tramite del

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della e-mail, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.

I. Premessa

Il 31 dicembre 2010 è entrata in vigore la Direttiva 2010/73/UE (di seguito "nuova Direttiva") recante modifica delle direttive 2003/71/CE relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari (di seguito "direttiva Prospetto") e 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato (di seguito "direttiva *Transparency*").

Gli Stati membri hanno tempo fino al 1° luglio 2012 per adeguare la normativa nazionale alle nuove disposizioni comunitarie. Entro la medesima data la Commissione Europea dovrà adottare gli atti alla stessa delegati.

Le principali modifiche adottate dal legislatore comunitario, da un lato, hanno lo scopo di semplificare e migliorare l'applicazione delle norme sul prospetto in modo da accrescere l'efficienza e la competitività internazionale delle imprese dell'Unione Europea, mediante una riduzione degli oneri amministrativi a carico degli emittenti e degli altri operatori, pur sempre nel rispetto della tutela degli investitori; dall'altro lato, sono volte a fornire chiarimenti interpretativi e a favorire il coordinamento tra le varie disposizioni comunitarie.

A livello nazionale il recepimento della nuova Direttiva comporta alcuni interventi di modifica della normativa attualmente vigente, in proposito si ritiene che, seppure in attesa di un adeguamento della legislazione primaria alla disciplina comunitaria, attraverso le deleghe regolamentari attualmente contenute nel TUF, sia possibile recepire nel RE la maggior parte delle nuove disposizioni comunitarie sul prospetto.

Con il presente Documento si illustrano le modifiche da apportare al RE. Si tratta essenzialmente di modifiche necessitate in quanto la finalità di armonizzare pienamente le materie oggetto della Direttiva prospetto non lascia spazi discrezionali ai legislatori nazionali. Altri aspetti della disciplina in esame, compresi quelli che dovessero emergere dagli esiti dei confronti in atto con le principali associazioni e operatori del mercato, saranno oggetto, in un'ottica di maggiore sistematicità degli interventi, di un'ulteriore consultazione.

II. Presentazione delle principali modifiche al regolamento emittenti relativamente alla disciplina del prospetto

Come già anticipato, le modifiche apportate alla direttiva Prospetto dalle nuove disposizioni comunitarie hanno principalmente la finalità di semplificare gli obblighi posti a carico degli emittenti e di migliorare l'informazione degli investitori; nella presente sezione sono illustrate le principali modifiche della disciplina comunitaria e il loro impatto sulle singole disposizioni del RE; tali modifiche, per chiarezza espositiva, sono state suddivise in tre macro-gruppi:

- a. modifiche finalizzate alla riduzione degli oneri previsti per gli operatori;
- b. modifiche finalizzate a migliorare la tutela degli investitori;
- c. modifiche finalizzate a fornire chiarimenti e a favorire il coordinamento con altre direttive.

a) Modifiche finalizzate alla riduzione degli oneri previsti per gli operatori

1. Individuazione di nuove soglie

Dall'analisi condotta dalla Commissione Europea sull'applicazione della direttiva Prospetto è emerso che alcuni obblighi relativi al prospetto risultano particolarmente onerosi e che ciò impedisce alle imprese di minori dimensioni di affacciarsi sul mercato dei capitali.

Al fine di alleggerire gli oneri informativi sono state in primo luogo incrementate le soglie relative ai controvalori totali delle offerte al di sotto delle quali i Paesi Membri possono scegliere di esentare l'emittente dalla pubblicazione del prospetto. In particolare, il controvalore totale massimo delle offerte per tutti i tipi di emittenti e tipologie di strumenti finanziari è stato raddoppiato passando da 2,5 a 5 milioni di euro mentre la soglia relativa al controvalore annuale di emissioni di titoli "*plain vanilla*" da parte di istituti di credito è stata innalzata da 50 a 75 milioni di euro, [articolo 1, paragrafo 1), lettera a) della nuova Direttiva].

Le modifiche indicate riguardano casi di inapplicabilità rimessi, come detto precedentemente, alla scelta del legislatore nazionale; tali casi sono attualmente contenuti nell'articolo 34-ter, commi 1, lettera c), e 4, e nell'articolo 57, comma 5, del RE. Condividendo l'opportunità di esentare tali operazioni dall'obbligo di prospetto in quanto lo stesso, stanti i controvalori massimi dell'offerta, risulterebbe eccessivamente oneroso, nelle predette norme gli importi sono stati adeguati al massimo consentito dalla disciplina comunitaria.

2. Prospetti semplificati

Sempre per favorire le imprese più piccole la nuova Direttiva prevede che attraverso atti delegati alla Commissione Europea siano definiti schemi semplificati di prospetto per le piccole e medie imprese non quotate e per le imprese a ridotta capitalizzazione di mercato.

Al fine di individuare quali piccole e medie imprese, ammesse alle negoziazioni su un mercato regolamentato, possono beneficiare di prospetti semplificati è introdotta, nell'articolo 3, comma 1, del RE, la definizione di "società con ridotta capitalizzazione di mercato" (lettera b-bis), così come formulata nel testo della nuova Direttiva [articolo 1, paragrafo 2), lettera a), ii]. Resta fermo che fintanto che la Commissione Europea non avrà adottato i relativi atti delegati, la predetta semplificazione non avrà luogo.

La nuova Direttiva estende inoltre la previsione di schemi semplificati anche a tutte le società aventi azioni negoziate su di un mercato regolamentato europeo (prescindendo quindi dalle dimensioni) in occasione degli aumenti di capitale offerti in opzione ai soci. Il regime semplificato per gli aumenti di capitale contempla l'esigenza di ridurre i tempi e i costi delle operazioni, avvicinando il regime delle società quotate europee a quelle di paesi extra UE, con la necessità di non inficiare o ridurre la tutela degli investitori che, per tali emittenti, risultano già destinatari di ampie informazioni rivenienti dall'adempimento degli obblighi di informativa continua e periodica previsti dalla direttiva *Transparency*.

Si fa tuttavia presente che, anche in questa ipotesi, per la concreta attuazione delle disposizioni regolamentari sarà comunque necessario attendere l'emanazione della normativa comunitaria di livello 2, che sola può definire i contenuti del prospetto semplificato

3. Disciplina delle esenzioni

Nella nuova Direttiva viene notevolmente ampliata l'esenzione prevista per le offerte ai dipendenti. Il previgente regime esentava infatti dal prospetto le offerte ai dipendenti solo nel caso in cui l'emittente fosse quotato e quindi diffondesse con regolarità informazioni al mercato. Con le recenti modifiche invece, sono esentate tutte le offerte ai dipendenti effettuate da emittenti, anche non quotati, purché aventi la propria sede in uno stato dell'Unione europea. Inoltre, il regime della esenzione viene esteso anche alle società extra UE a condizione che informazioni adeguate, tradotte in una lingua comunemente utilizzata nell'ambito finanziario, siano disponibili e la Commissione Europea abbia adottato una decisione di equivalenza in ordine al mercato del paese terzo coinvolto [articolo 1, paragrafo 4, lettera a) della nuova Direttiva].

E' inoltre previsto l'aumento da 100 a 150 del numero delle persone fisiche destinatarie dell'offerta al di sotto del quale non è richiesta la pubblicazione del prospetto [articolo 1, paragrafo 3), lettera a, i)].

La disciplina sopra illustrata è recepita nell'articolo 34-ter, comma 1, lettere a), m), m-bis) e m-ter) del RE.

b) Modifiche finalizzate a migliorare la tutela degli investitori

1. Summary e key information

Nell'ottica di migliorare la fiducia degli investitori si pone un'altra rilevante modifica costituita dal maggior valore attribuito all'informativa veicolata attraverso la nota di sintesi (*summary*) e dalla concentrazione dei suoi contenuti nella c.d. *key information* [articolo 1, paragrafo 2, lettera a, ii) della nuova Direttiva]. La consapevolezza che, a prescindere dalle asserite finalità di comprensibilità, il prospetto è redatto in un linguaggio altamente tecnico ed è spesso costituito di un elevato numero di pagine, ha indotto il legislatore comunitario a prestare maggiore attenzione ai contenuti della nota di sintesi che, tra l'altro, è l'unica parte del prospetto tradotta nella lingua nazionale quando il prospetto è approvato da un'altra autorità competente UE.

La definizione di schemi di nota di sintesi stabiliti a livello 2, e non lasciati alla libera iniziativa dell'emittente, dovrebbero altresì consentire, in linea con gli obiettivi perseguiti dai lavori in ambito PRIPs, la comparabilità tra prodotti simili e quindi porsi quale utile strumento per l'investitore nella scelta dell'investimento più adatto alle proprie esigenze sia sotto il profilo dei rischi che dell'orizzonte temporale e dei rendimenti. Sulla base del potere conferito alla Consob dall'articolo 95, comma 1, lettera a) del TUF pertanto, conformemente alla disciplina comunitaria, è stata introdotta nel RE la definizione di "informazione chiave" [articolo 3, lettera a-bis)] ed è stato modificato l'articolo 5, comma 3, ove è indicato il contenuto della nota di sintesi.

Tuttavia, per la piena efficacia della modifica bisognerà attendere comunque la normativa di livello 2.

2. Final terms

Sempre nell'ottica di migliorare la tutela degli investitori, la normativa comunitaria ha apportato alcune modifiche al tema dei *final terms*. In proposito è previsto che il loro contenuto sia stabilito a livello 2 e che l'emittente ne trasmetta copia all'autorità del paese ospitante [articolo 1, paragrafo 5, lettera c) della nuova Direttiva]. Nel considerando 17 della nuova Direttiva è poi prevista la combinazione dei *final terms* con la nota di sintesi, al fine di ottemperare all'obbligo che la nota di sintesi contenga le informazioni chiave.

Le modifiche in tema di prospetto di base, oltre a colmare un vuoto normativo, dovrebbero agevolare l'esercizio di una vigilanza efficiente e tempestiva sui prodotti non-*equity*. In questo senso operano da un lato l'attribuzione alla legislazione di livello 2 del compito di definire schemi di condizioni finali al prospetto di base e dall'altro l'obbligo per l'emittente che abbia chiesto la notifica del prospetto di base in altri Paesi (passaporto europeo) di trasmettere alle autorità dei paesi ospitanti anche le condizioni finali. La mancanza nella direttiva previgente di tale ultima disposizione impediva di fatto a ciascun paese di conoscere i prodotti non-*equity*, emessi sulla base di un programma, distribuiti nel proprio paese. La definizione di schemi di condizioni finali dovrebbe quindi consentire di prevenire abusi nell'utilizzo di prospetti "passaportati" senza complicare il ricorso allo strumento del prospetto di base e di ridurre fenomeni di arbitraggio regolamentare.

Anche relativamente a tale disposizione la piena efficacia è subordinata all'emanazione della normativa di livello 2; per quanto riguarda le modifiche da apportare in questa sede, viene rivisto il contenuto dell'articolo 6 del RE, al fine di allineare il più possibile

la sua formulazione ai contenuti delle nuove disposizioni comunitarie.

3. Modalità di pubblicazione del prospetto

Infine, sempre nel testo della direttiva viene previsto che tra le modalità di pubblicazione del prospetto, quella elettronica diventi obbligatoria, mentre la pubblicazione sui siti internet degli intermediari incaricati del collocamento possa essere facoltativa [articolo 1, paragrafo 14) della nuova Direttiva].

A livello regolamentare, sono stati pertanto allineati alla direttiva i contenuti degli articoli 9 e 56, comma 1, del RE.

4. Individuazione di nuove soglie

Con riferimento alla modifica di cui all'articolo 1, paragrafo 3, lettera a,i) della nuova Direttiva, che prevede l'innalzamento dell'importo del valore nominale dei titoli da 50.000 a 100.000 euro superato il quale non è richiesta la redazione del prospetto - nel presupposto che titoli di tale importo siano presumibilmente destinati ad investitori qualificati -, si è ritenuto, in questa sede, di non modificare le relative disposizioni del RE. La decisione scaturisce dall'esigenza di non pregiudicare l'esistente *level playing field* anticipando rispetto agli altri Stati membri il recepimento di tale modifica.

c) Modifiche finalizzate a fornire chiarimenti e a favorire il coordinamento con altre direttive

L'efficienza dei mercati si misura anche in base alla chiarezza delle disposizioni normative che riduce i costi di *compliance*: in tal senso si pongono una serie di chiarimenti interpretativi attuati mediante l'eliminazione di norme ridondanti e modifiche di altre non correttamente formulate o non più in linea con la legislazione comunitaria nel frattempo intervenuta. Fra gli interventi aventi tale finalità si segnalano:

1. la possibilità di aggiornare il *registration document* con un supplemento, ferma restando la possibilità di aggiornamento della *securities note* [articolo 1, paragrafo 12) della nuova Direttiva];
2. la precisazione che il periodo di validità del prospetto decorre dalla sua approvazione [articolo 1, paragrafo 9) lettera a) della nuova Direttiva];
3. l'eliminazione dell'obbligo di redigere un documento annuale sulle informazioni diffuse dall'emittente quotato in un mercato regolamentato [abrogazione dell'articolo 10 della direttiva Prospetto], in quanto superato dagli adempimenti imposti dalla direttiva *Transparency*;
4. l'applicazione nella materia dei prospetti della stessa definizione di investitore qualificato prevista dalla direttiva MiFiD e l'eliminazione della tenuta del registro delle persone fisiche e delle piccole e medie imprese (PMI) considerate come investitori qualificati [abrogazione dell'articolo 2, comma 3 della direttiva Prospetto].
5. la precisazione che, nel caso di offerte connesse all'ammissione alla quotazione, l'obbligo di pubblicare un supplemento viene meno al termine dell'operazione che si chiude per ultima [articolo 1, paragrafo 16) della nuova Direttiva];
6. l'introduzione dell'obbligo per l'autorità del paese di origine di avvertire l'emittente della notifica del passaporto con la trasmissione all'emittente del certificato di approvazione [articolo 1, paragrafo 17) della nuova Direttiva].

Conseguentemente, nel RE sono apportate le seguenti modifiche:

1. nell'articolo 5, è inserito il comma 5-*bis* in cui è previsto che il documento di registrazione, eventualmente aggiornato con un supplemento o con le informazioni riportate nella nota informativa, se accompagnato da quest'ultima e dalla nota di sintesi, è considerato un prospetto valido;
2. nell'articolo 10, comma 1, è inserita la precisazione che la validità del prospetto decorre dalla sua approvazione anziché, come previsto nel regime previgente, dalla sua pubblicazione;
3. è abrogato l'articolo 54 riguardante il "Documento di informazione annuale";
4. è inserita nell'articolo 34-*ter*, comma 1, lettera a) la definizione di investitore qualificato, come definito dal regolamento Consob in materia di intermediari che riporta la definizione contenuta nella MiFiD e conseguentemente è eliminato il registro delle persone fisiche e delle PMI e sono abrogati gli articoli 34-*quater* e 34-*terdecies*;
5. nell'articolo 63 è inserito il comma 1-*bis* che prevede che qualunque nuovo fatto significativo, errore materiale o imprecisione relativi alle informazioni contenute nel prospetto che siano atti a influire sulla valutazione degli strumenti finanziari comunitari e che sopravvengano o siano rilevati tra il momento in cui è approvato il prospetto e quello in cui è definitivamente chiusa l'offerta al pubblico o, qualora successivo, il momento di inizio della negoziazione in un mercato regolamentato, sono menzionati in un supplemento al prospetto;
6. relativamente al procedimento della notificazione del passaporto, l'articolo 11, comma 1, è stato modificato nei termini indicati dalla nuova Direttiva.

III. Altre modifiche al regolamento emittenti

1. Procedura di approvazione del prospetto (art. 8)

Viene chiarito cosa comporti l'improcedibilità menzionata nel comma 1 e che la stessa non si realizza nel caso di elementi mancanti per i quali sia stata indicata una data di completamento successiva.

2. Regime linguistico del prospetto (art. 12)

Viene introdotta la possibilità di mettere a disposizione del pubblico prospetti redatti in lingua italiana o in inglese nei casi in cui l'offerta di valori mobiliari è svolta in Italia quale Stato membro ospitante o quando l'offerta, avente ad oggetto strumenti *equity* o *plain vanilla*, è svolta prevalentemente in altri Stati membri e l'Italia è lo Stato membro d'origine. In entrambi i casi, è prevista, ove l'emittente o l'offerente scelga una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, la traduzione in italiano della nota di sintesi.

3. Risultati dell'offerta (art. 13)

E' eliminato l'obbligo di pubblicazione dell'avviso relativo ai risultati dell'offerta con conseguente modifica dei contenuti dell'Allegato 1F. Tale obbligo infatti non è previsto dalle disposizioni comunitarie che si limitano a imporre la sola pubblicità dei risultati dell'offerta. Resta fermo che, al fine di salvaguardare l'omogeneità delle

informazioni sui risultati dell'offerta, la Consob potrà raccomandare specifiche modalità e contenuti delle informazioni da rendere pubbliche.

4. Svolgimento dell'offerta al pubblico (art. 34-quinquies)

L'art. 34-quinquies, comma 2, prima parte, nell'attuale formulazione, prevede che "L'adesione all'offerta è effettuata mediante la sottoscrizione dell'apposito modulo o con altre modalità equivalenti indicate nel prospetto", in proposito alcuni operatori hanno chiesto di prevedere esplicitamente che la clientela possa aderire all'aumento di capitale anche tramite modalità di comunicazione telematiche (ad esempio, internet).

Si ritiene che la norma possa essere modificata, in quanto la richiesta degli operatori va nel senso di facilitare l'adesione all'aumento di capitale e quindi favorire, da un lato, per gli aumenti "fortemente diluitivi", le possibilità di arbitraggio e, dall'altro, per tutti gli aumenti di capitale, la riuscita dell'operazione.

IV. Modifiche all'articolato

PARTE II APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO

TITOLO I OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI

Capo I Disposizioni generali

Art. 3 (Definizioni)

1. Nel presente Titolo si intendono per:

a) "offerta al pubblico": l'offerta come definita dall'articolo 1, comma 1, letterat), del Testo unico;

a-bis) "informazioni chiave": le informazioni essenziali adeguatamente strutturate che devono essere fornite agli investitori per consentire loro di comprendere la natura e i rischi connessi all'emittente, al garante e ai prodotti finanziari loro offerti e di decidere quali offerte di prodotti finanziari esaminare ulteriormente, fermo restando quanto previsto dall'articolo 5, comma 3, lettera b);

b) "piccole e medie imprese": le società che in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato soddisfano almeno due dei tre criteri seguenti:

- 1) numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250;
- 2) totale dello stato patrimoniale non superiore a 43 milioni di euro;
- 3) fatturato annuo netto non superiore a 50 milioni di euro-;

b-bis) "società con ridotta capitalizzazione di mercato": una società quotata in un mercato regolamentato che abbia avuto, nei tre anni civili precedenti, una capitalizzazione media di mercato inferiore a 100.000.000 euro, calcolata sulla base delle quotazioni di chiusura anno.

2. Ai fini del presente Titolo valgono le definizioni contenute nel Testo unico e nel Regolamento n. 809/2004/CE.

Capo II Disposizioni riguardanti prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR e dai prodotti emessi da imprese di assicurazione

[...]

Art. 5 (Prospetto d'offerta)

1. Il prospetto d'offerta di valori mobiliari è redatto in conformità alle previsioni del Regolamento n. 809/2004/CE e agli schemi al medesimo allegati. Rimane fermo quanto previsto dall'articolo 98-*bis* del Testo unico per gli emittenti di Paesi extracomunitari.

2. Per l'offerta di prodotti finanziari di cui al presente Capo diversi dai valori mobiliari, la Consob stabilisce, su richiesta dell'emittente o dell'offerente, il contenuto del prospetto.

3. La nota di sintesi, prevista dall'articolo 94, comma 2, del Testo unico, ~~è redatta~~ **fornisce concisamente e in linguaggio non tecnico e in conformità all'articolo 24 del Regolamento n. 809/2004/CE le informazioni chiave di cui all'articolo 3, comma 1, lettera a-bis), nella lingua in cui il prospetto è stato in origine redatto. Il formato e il contenuto della nota di sintesi forniscono, unitamente al prospetto, informazioni adeguate sulle caratteristiche fondamentali dei prodotti oggetto dell'offerta in modo da aiutare gli investitori a valutare se investire in tali prodotti.** La nota di sintesi illustra brevemente le caratteristiche essenziali dei prodotti finanziari, dell'emittente e degli eventuali garanti nonché i fattori di rischio connessi a ciascuno di essi e **è elaborata secondo un formato comune, per facilitare la comparazione delle note di sintesi di prodotti finanziari simili. A seconda delle caratteristiche dell'offerta e dei prodotti offerti, la nota di sintesi contiene i seguenti elementi:**

a) una breve descrizione dei rischi connessi all'emittente e agli eventuali garanti e delle caratteristiche essenziali, incluse le attività, le passività e la situazione finanziaria;

b) una breve descrizione delle caratteristiche essenziali dell'investimento nel prodotto finanziario e dei rischi ad esso legati, inclusi i diritti connessi ai prodotti finanziari;

c) le condizioni generali dell'offerta, comprese le spese stimate a carico dell'investitore imputate dall'emittente o dall'offerente;

d) le ragioni dell'offerta e l'impiego dei proventi.

3-bis. La nota di sintesi contiene altresì un'avvertenza secondo cui:

a) va letta come un'introduzione al prospetto;

b) qualsiasi decisione di investire nei prodotti finanziari dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore del prospetto completo;

c) qualora sia proposta un'azione dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel prospetto, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione del prospetto prima dell'inizio del procedimento e

d) la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la nota di sintesi, ed eventualmente la sua traduzione, soltanto qualora la stessa nota risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del prospetto.

4. Ove il prospetto sia costituito da documenti distinti ai sensi dell'articolo 94, comma 4, del Testo unico e la Consob abbia già approvato il documento di registrazione, quando i prodotti vengono offerti al pubblico l'emittente o l'offerente è tenuto a redigere solo la nota informativa sui prodotti finanziari e la nota di sintesi. La nota informativa e la nota di sintesi sono soggette a specifica approvazione. ~~Qualora successivamente all'approvazione del documento di registrazione o di un qualsiasi supplemento ai sensi dell'articolo 94, comma 7, del Testo unico, sia intervenuto un cambiamento rilevante o uno sviluppo recente, che possa influire sulle valutazioni degli investitori, la nota informativa fornisce le informazioni che sarebbero di norma contenute nel documento di registrazione.~~

5. Se l'emittente o l'offerente ha trasmesso il documento di registrazione alla Consob senza richiederne l'approvazione, tutta la documentazione, compresa l'informazione aggiornata, è soggetta ad approvazione.

5-bis. Il documento di registrazione, eventualmente aggiornato con un supplemento ai sensi dell'articolo 94, comma 7, del Testo unico o con le informazioni riportate nella nota informativa, se accompagnato da quest'ultima e dalla nota di sintesi, è considerato un prospetto valido.

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 26 del Regolamento n. 809/2004/CE, l'emittente o l'offerente può scegliere di redigere un prospetto di base contenente tutte le informazioni rilevanti concernenti l'emittente e gli strumenti offerti al pubblico, integrato dalle condizioni definitive dell'offerta, nelle offerte al pubblico aventi ad oggetto esclusivamente:

a) strumenti diversi dai titoli di capitale, compresi tutti i tipi di warrant, emessi nel quadro di un programma di offerta;

b) strumenti diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da banche, ove ricorrano congiuntamente queste condizioni:

1) le somme derivanti dall'emissione di detti strumenti siano destinate all'investimento in attività che offrono una sufficiente copertura delle obbligazioni dagli stessi derivanti fino alla loro data di scadenza;

2) in caso di insolvenza della banca interessata, dette somme siano destinate in via prioritaria a rimborsare il capitale e gli interessi maturati, fatte salve le disposizioni del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, in materia di risanamento e liquidazione delle banche operanti in ambito comunitario.

2. Le informazioni fornite nel prospetto di base sono integrate, se necessario, a norma dell'articolo 94, comma 7, del Testo unico, con informazioni aggiornate sull'emittente e sugli strumenti da offrire al pubblico.

3. Se le condizioni definitive dell'offerta non sono incluse nel prospetto di base né in un supplemento, esse sono ~~pubblicate, non appena disponibili e,~~ **messe disposizione degli investitori, depositate presso la Consob e, ove applicabile, comunicate dall'emittente alle autorità competenti degli Stati membri ospitanti**, se possibile, prima dell'inizio dell'offerta, ~~mediante avviso con le modalità previste dall'articolo 9, comma 1,~~ in occasione di ciascuna offerta al pubblico. In ogni caso il prospetto di base contiene i criteri e/o le condizioni in base ai quali il prezzo d'offerta definitivo e la quantità dei titoli che verranno offerti al pubblico saranno determinati. Nel caso del prezzo, in alternativa ai criteri e alle condizioni, può essere indicato anche il prezzo massimo.

Art. 7

(Omissione di informazioni, informazioni equivalenti e informazioni incluse mediante riferimento)

1. Salvo quanto previsto dall'articolo 95-bis, comma 1, del Testo unico, ove le indicazioni relative al prezzo e alla quantità dei prodotti finanziari da offrirsi al pubblico non possano essere inserite nel prospetto, esso potrà indicare i criteri o le condizioni in base ai quali il prezzo e la quantità saranno determinati. Nel caso del prezzo, in alternativa ai criteri e alle condizioni, può essere indicato anche il prezzo massimo. Le indicazioni relative al prezzo di offerta definitivo e alla quantità dei prodotti sono pubblicate, con le modalità previste dall'articolo 9, comma 1, mediante avviso non appena tali elementi sono determinati.

1-bis. Nel prospetto relativo all'offerta al pubblico di strumenti finanziari garantiti da uno Stato membro possono essere omesse le informazioni relative a tale garante.

2. La Consob può autorizzare, su richiesta, l'omissione dal prospetto di determinate informazioni previste negli schemi di prospetto, se ricorre almeno una delle seguenti condizioni:

a) la comunicazione di dette informazioni sia contraria all'interesse pubblico;

b) la comunicazione di dette informazioni rechi un grave pregiudizio all'emittente, purché l'omissione non sia atta a trarre in inganno il pubblico per quanto riguarda fatti e circostanze essenziali per consentire un fondato giudizio riguardo all'emittente, all'offerente e agli eventuali garanti nonché con riguardo ai diritti connessi ai prodotti oggetto del prospetto;

c) dette informazioni siano di minore importanza soltanto per la specifica offerta e non siano tali da influenzare la valutazione della posizione finanziaria e delle prospettive dell'emittente, dell'offerente o degli eventuali garanti.

3. Qualora, eccezionalmente e sempreché non sia arrecato pregiudizio alle finalità indicate dall'articolo 94, comma 2, del Testo unico, determinate informazioni prescritte dagli schemi di prospetto non siano adeguate all'ambito di attività dell'emittente, alla sua forma giuridica o ai prodotti oggetto del prospetto, il prospetto dovrà contenere informazioni equivalenti, ove disponibili.

4. Ai sensi dell'articolo 28 del Regolamento n. 809/2004/CE, le informazioni da inserire nel prospetto possono essere incluse mediante riferimento ad uno o più documenti previamente o simultaneamente pubblicati, purché approvati dall'autorità competente del Paese di origine o depositati presso la stessa, **ai sensi della Direttiva 2003/71/CE e della Direttiva 2004/109/UE**. Tali informazioni sono quelle più recenti a disposizione dell'emittente. La nota di sintesi non contiene informazioni incluse mediante riferimento.

5. Nel caso previsto dal comma 4 il prospetto contiene un indice incrociato dei riferimenti che consenta al pubblico di individuare agevolmente gli specifici elementi informativi.

Art. 8

(Approvazione del prospetto e del supplemento)

1. La comunicazione prevista dall'articolo 94, comma 1, del Testo unico, se completa, prende data dal giorno in cui la stessa perviene alla Consob. Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che la comunicazione o i documenti alla stessa allegati siano incompleti, essa ne informa l'emittente o l'offerente entro dieci giorni lavorativi e la comunicazione prende data dal giorno in cui perviene alla Consob la documentazione prescritta. **Per completamento della documentazione si intende non soltanto la trasmissione di uno dei documenti elencati negli allegati 1A e 1I ma anche l'inserimento degli elementi di informazione mancanti rispetto a quanto richiesto dagli applicabili schemi di prospetto.** I documenti e le parti di essi mancanti sono inoltrati alla Consob, a pena di improcedibilità, entro dieci giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. **La dichiarazione di improcedibilità comporta la chiusura del procedimento istruttorio.**

2. La Consob approva il prospetto entro dieci giorni lavorativi dalla data della comunicazione se l'offerta ha ad oggetto valori mobiliari emessi da un emittente che ha già valori mobiliari ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato ovvero che ha già offerto valori mobiliari al pubblico.

3. Il termine è esteso a venti giorni lavorativi se l'offerta ha ad oggetto prodotti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione del presente Capo diversi da quelli indicati al comma 2.

4. Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che siano necessarie informazioni supplementari, essa ne dà comunicazione all'emittente o all'offerente. Le informazioni supplementari sono inoltrate alla Consob, a pena di improcedibilità, entro dieci giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 2 o entro venti giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 3, dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. I termini previsti per l'approvazione del prospetto dai commi 2 e 3 iniziano a decorrere dal giorno in cui pervengono alla Consob tali informazioni. **La dichiarazione di improcedibilità comporta la chiusura del procedimento istruttorio.**

5. Nei casi previsti dal comma 4, la Consob provvede sulla richiesta di approvazione del prospetto entro quaranta giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 2, o entro settanta giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 3, da quando la comunicazione di cui al comma 1 prende data. Solo in casi eccezionali, la Consob può prorogare detti termini di ulteriori cinque giorni lavorativi.

6. Il supplemento previsto dall'articolo 94, comma 7, del Testo unico è trasmesso alla Consob che lo approva entro un massimo di sette giorni lavorativi dalla sua ricezione. **Anche la nota di sintesi e le sue eventuali traduzioni sono completate, se necessario, da supplementi per tener conto delle nuove informazioni incluse nel supplemento al prospetto.**

7. Per i prospetti relativi a titoli di capitale redatti in formato tripartito di cui al comma 2, la Consob approva la nota informativa sugli strumenti finanziari e la nota di sintesi entro cinque giorni lavorativi, a condizione che:

- a) l'emittente abbia titoli di capitale ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato;
- b) detti prospetti non riguardino emittenti quotati sottoposti dalla Consob ad obblighi di aggiornamento mensile di determinate informazioni;
- c) l'emittente soddisfi regolarmente gli obblighi informativi cui è sottoposto;
- d) gli strumenti finanziari oggetto del prospetto non siano sospesi dalle negoziazioni.

8. La Consob, anche su richiesta dell'emittente o dell'offerente, può trasferire l'approvazione del prospetto all'autorità competente dello Stato membro in cui l'emittente ha la sua sede sociale o nel quale gli strumenti finanziari comunitari sono stati o sono destinati ad essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o vengono offerti al pubblico, previa accettazione di quest'ultima autorità.

9. Entro tre giorni lavorativi dalla data della decisione, la Consob comunica all'emittente o all'offerente l'avvenuto trasferimento.

10. Qualora il prospetto trasmesso alla Consob per l'approvazione comprenda più prospetti di base per i quali occorra l'approvazione delle autorità di Stati membri diversi, la Consob può trasferirne l'approvazione ad una di esse, previa accettazione di quest'ultima. Entro tre giorni lavorativi dalla data della decisione, la Consob comunica all'emittente o all'offerente l'avvenuto trasferimento.

Art. 9

(Pubblicazione del prospetto e del supplemento)

1. Il prospetto approvato, unitamente ad una riproduzione dello stesso su supporto informatico **o al suo invio in formato elettronico**, è depositato presso la Consob nonché messo a disposizione del pubblico dall'emittente o dall'offerente, quanto prima e, in ogni caso, non più tardi dell'inizio dell'offerta, ~~anche~~ ~~alternativamente~~ **mediante forma elettronica nel sito internet dell'emittente o, se del caso, nel sito degli intermediari incaricati del collocamento, compresi i soggetti che operano per conto di questi ultimi. L'emittente, l'offerente e gli intermediari incaricati del collocamento consegnano gratuitamente a chi ne faccia richiesta una copia cartacea del prospetto. In aggiunta l'emittente o l'offerente possono mettere il prospetto a disposizione del pubblico** ~~a) mediante inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione;~~ ~~b) o~~ **in forma stampata e gratuitamente, presso la sede legale dell'emittente e presso gli uffici degli intermediari incaricati del collocamento, compresi i soggetti che operano per conto di questi ultimi;**

~~e) in forma elettronica nel sito internet dell'emittente e, ove esistente, nel sito degli intermediari incaricati del collocamento, compresi i soggetti che operano per conto di questi ultimi. In tal caso l'emittente, l'offerente e gli intermediari incaricati del collocamento consegnano gratuitamente a chi ne faccia richiesta una copia cartacea del prospetto.~~

1-bis. La messa a disposizione del pubblico mediante le modalità previste ~~dalle lettere a) e c)~~ **al comma 1** è effettuata nel rispetto di quanto indicato dagli articoli 29 e 30 del Regolamento n. 809/2004/CE.

2. Ove l'offerta sia svolta in Italia quale Stato membro d'origine, è altresì pubblicato un avviso che indichi in che modo il prospetto è stato reso disponibile e dove può essere ottenuto dal pubblico. Tale avviso è pubblicato nei termini e con le modalità previsti dall'articolo 31 del Regolamento n. 809/2004/CE e contiene le informazioni ivi indicate.

3. Il prospetto pubblicato corrisponde sempre alla versione approvata dall'autorità competente.

4. Qualora il prospetto sia composto da più documenti o contenga informazioni incluse mediante riferimento, i documenti e le informazioni che lo compongono possono essere pubblicati e diffusi separatamente, a condizione che i documenti in questione siano messi gratuitamente a disposizione del pubblico secondo le modalità fissate al comma 1. Ciascun documento deve indicare dove si possono ottenere gli altri documenti che compongono il prospetto completo.

5. Il supplemento, previsto dall'articolo 94, comma 7, del Testo unico, è pubblicato utilizzando almeno le modalità già adottate per il prospetto e corrisponde sempre alla versione approvata dall'autorità competente. Anche la nota di sintesi e le sue eventuali traduzioni sono integrate, se necessario, per tener conto delle nuove informazioni incluse nel supplemento con le modalità previste negli articoli 25, comma 5 e 26, comma 7, del Regolamento n. 809/2004/CE.

Art. 10

(Validità del prospetto, del prospetto di base e del documento di registrazione)

1. Il prospetto d'offerta è valido per dodici mesi a decorrere dalla sua ~~pubblicazione~~ **approvazione**, purché venga ~~integrato~~ **completato** con gli eventuali supplementi ~~eventualmente previsti dall'~~ **prescritti ai sensi dell'articolo 94, comma 7, del Testo unico.**

2. Il prospetto di base, una volta pubblicato ai sensi dell'articolo 9, comma 1, è valido per un periodo fino a dodici mesi a decorrere dalla sua pubblicazione, purché venga integrato con gli eventuali supplementi.

3. Il prospetto relativo agli strumenti previsti dall'articolo 6, comma 1, lettera b), è valido fintantoché tali strumenti siano emessi in modo continuo o ripetuto.

4. Il documento di registrazione di cui all'articolo 94, comma 4, del Testo unico, ~~una volta pubblicato ai sensi dell'articolo 9, comma 1,~~ **preventivamente pubblicato e approvato**, è valido per un periodo ~~fino a~~ **di** dodici mesi. ~~, purché aggiornato ai sensi dell'articolo 5, comma 4. Tale documento, unitamente alla nota informativa e alla nota di sintesi, è considerato come un prospetto valido.~~

Art. 11

(Validità comunitaria dell'approvazione del prospetto)

1. Ai fini dell'offerta al pubblico di valori mobiliari negli altri Stati membri della UE, prevista dall'articolo 98, comma 1, del Testo unico, la Consob, su richiesta dell'emittente o dell'offerente, trasmette alle autorità competenti degli altri Stati membri in cui l'offerta è prevista, entro tre giorni lavorativi successivi alla **ricezione della** richiesta o, se questa è presentata unitamente alla bozza di prospetto, entro un giorno lavorativo dall'approvazione, i seguenti documenti:

a) un certificato di approvazione attestante che il prospetto è stato redatto conformemente alle disposizioni comunitarie. In tale certificato è fatta menzione dell'eventuale ricorrenza delle circostanze indicate dall'articolo 7, commi 2 e 3 nonché delle relative motivazioni;

b) una copia del prospetto approvato;

c) se del caso, una traduzione della nota di sintesi nella lingua ufficiale degli Stati membri ove l'offerta è prevista. A tal fine l'emittente o l'offerente trasmette la traduzione contestualmente alla richiesta. L'emittente, l'offerente ovvero le altre persone responsabili della redazione del prospetto si assumono la responsabilità di tale traduzione, ai sensi dell'articolo 5, comma 3.

1-bis. Contestualmente, la Consob trasmette il certificato di approvazione di cui al comma 1, lettera a), anche all'emittente o alle persone responsabili della redazione del prospetto.

2. La procedura prevista ai ~~commi~~ **1 e 1-bis** si applica ad ogni eventuale supplemento del prospetto.

3. Ai fini dell'offerta al pubblico di valori mobiliari prevista dall'articolo 98, comma 2, del Testo unico, il prospetto e gli eventuali supplementi sono pubblicati in Italia dopo che la Consob abbia ricevuto dall'autorità dello Stato membro d'origine i documenti di cui al comma 1.

Art. 12

(Regime linguistico del prospetto)

1. Fermo restando quanto disposto dai commi successivi per le offerte di valori mobiliari, il prospetto per le offerte di altri prodotti finanziari di cui al presente Capo è redatto in lingua italiana.

2. Se l'offerta di valori mobiliari è svolta in Italia, quale Stato membro d'origine, il prospetto è redatto in lingua italiana. I documenti eventualmente incorporati per riferimento possono essere redatti in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale.

3. Se l'offerta di valori mobiliari è svolta unicamente in altri Stati membri e l'Italia è lo Stato membro d'origine, il prospetto, ai fini del controllo della Consob, è redatto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, a scelta dell'emittente o dell'offerente.

4. ~~Se l'offerta di valori mobiliari è svolta in Italia, quale Stato membro ospitante, il prospetto è messo a disposizione in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, a scelta dell'emittente o dell'offerente. In tale ultimo caso, la nota di sintesi è tradotta in lingua italiana.~~ **L'emittente o l'offerente mette a disposizione il prospetto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale se:**

a) l'offerta di valori mobiliari è svolta in Italia quale Stato membro ospitante;

b) l'offerta ha ad oggetto i valori mobiliari indicati nell'articolo 1, comma 1-bis, lettera a), del Testo unico ovvero nell'articolo 34-ter, comma 4, numeri 2) e 3), del presente regolamento, ed è svolta prevalentemente in altri Stati e l'Italia è lo Stato membro d'origine.

5. Nei casi previsti dal comma 4, ove l'emittente o l'offerente scelga una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, la nota di sintesi è tradotta in lingua italiana.

Art. 13
(*Obblighi informativi*)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 97, comma 1, del Testo unico, dalla data della comunicazione prevista dall'articolo 94, comma 1, del Testo unico, a coloro che si trovano in rapporto di controllo o di collegamento con gli offerenti, gli emittenti e con chi colloca i prodotti finanziari nonché a coloro che svolgono servizi connessi all'emissione o al collocamento si applicano gli articoli 114, commi 5 e 6, e 115 del Testo unico.

2. ~~Entro cinque giorni lavorativi dalla conclusione dell'offerta il responsabile del collocamento o, in sua assenza, l'offerente pubblica, almeno con la modalità prescelta per la pubblicazione del prospetto d'offerta ai sensi dell'articolo 9, comma 1, un avviso contenente le informazioni indicate nell'Allegato 1F. Copia di tale avviso è trasmessa contestualmente alla Consob, unitamente ad una riproduzione dello stesso su supporto informatico e, in caso di offerte pubbliche finalizzate all'ammissione di azioni in un mercato regolamentato, alla società di gestione del mercato. **L'emittente, l'offerente o il responsabile del collocamento rende pubblici i risultati dell'offerta secondo le modalità e i termini indicati nel prospetto. Le stesse informazioni sono contestualmente trasmesse alla Consob.**~~

3. Nel caso di offerte finalizzate all'ammissione di azioni in un mercato regolamentato, il responsabile del collocamento, entro due mesi dalla pubblicazione dell'avviso previsto nel comma 2 **chiusura dell'offerta**, trasmette alla Consob le ulteriori informazioni indicate nell'Allegato 1F, unitamente ad una riproduzione delle stesse su supporto informatico.

4. Alle offerte aventi ad oggetto prodotti finanziari diversi dai titoli di capitale emessi o garantiti dalle banche non si applica il comma 2, ~~secondo periodo.~~

[...]

Capo V
Disposizioni comuni

Sezione I
Disciplina delle esenzioni

Art. 34-ter
(*Casi di inapplicabilità ed esenzioni*)

1. Le disposizioni contenute nel Capo I del Titolo II della Parte IV del Testo unico e quelle del presente Titolo non si applicano alle offerte al pubblico:

a) rivolte ad un numero di soggetti inferiore a ~~cento~~ **centocinquanta**, diversi dagli investitori qualificati di cui alla successiva lettera b);

b) rivolte a investitori qualificati, intendendosi per tali:

1) ~~le persone giuridiche autorizzate o ammesse ad operare dalla disciplina di settore sui mercati finanziari, compresi le banche, le imprese di investimento, le imprese di assicurazione, gli organismi di investimento collettivo del risparmio, le società di gestione del risparmio, le società di gestione armonizzate, i fondi pensione, gli intermediari finanziari iscritti negli elenchi previsti dagli articoli 106, 107 e 113 del Testo unico bancario, le società di cui all'articolo 18 del Testo unico bancario, le fondazioni bancarie, le imprese la cui attività principale consista nel negoziare per conto proprio merci come pure le entità non autorizzate né regolamentate aventi come esclusivo scopo sociale l'investimento in strumenti finanziari;~~

2) ~~i governi nazionali e le amministrazioni regionali, le banche centrali, le istituzioni internazionali e sovranazionali quali il Fondo monetario internazionale, la Banca centrale europea, la Banca europea per gli investimenti e altre organizzazioni internazionali simili;~~

3) ~~le piccole e medie imprese aventi sede legale in Italia e iscritte nel registro previsto dall'articolo 34 quater;~~

4) ~~le persone giuridiche che non soddisfano almeno due dei tre criteri previsti dall'articolo 3, comma 1, lettera b);~~

5) ~~le persone fisiche residenti in Italia e iscritte nel registro previsto dall'articolo 34 quater;~~ **i soggetti indicati all'articolo 26, comma 1, letterad), del regolamento recante norme di attuazione del decreto**

legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche. Le imprese di investimento e gli enti creditizi comunicano la propria classificazione, su richiesta, all'emittente, fatta salva la legislazione in vigore sulla protezione dei dati. Le imprese di investimento autorizzate a continuare a considerare tali gli attuali clienti professionali, a norma dell'articolo 71, paragrafo 6, della direttiva 2004/39/CE, sono autorizzate a trattare tali clienti come investitori qualificati ai sensi dell'articolo 100 del Testo unico;

c) aventi ad oggetto prodotti finanziari inclusi in un'offerta il cui corrispettivo totale sia inferiore a ~~2.500.000~~ **5.000.000** di euro. A tal fine si considerano unitariamente più offerte aventi ad oggetto il medesimo prodotto effettuate dal medesimo emittente od offerente nell'arco di dodici mesi;

d) aventi ad oggetto prodotti finanziari diversi da quelli indicati nelle lettere f) eg) per un corrispettivo totale di almeno 50.000 euro per investitore e per ogni offerta separata;

e) aventi ad oggetto prodotti finanziari diversi da quelli indicati nelle lettere f) eg) di valore nominale unitario minimo di almeno 50.000 euro;

f) aventi ad oggetto OICR aperti il cui ammontare minimo di sottoscrizione sia pari ad almeno 250.000 euro;

g) aventi ad oggetto prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione con premio minimo iniziale di almeno 250.000 euro;

h) aventi ad oggetto prodotti finanziari emessi, al fine di procurarsi i mezzi necessari al raggiungimento dei propri scopi non lucrativi, da associazioni aventi personalità giuridica o da enti non aventi scopo di lucro, riconosciuti da uno Stato membro;

i) aventi ad oggetto azioni emesse in sostituzione di azioni della stessa categoria già emesse, se l'emissione di queste nuove azioni non comporta un aumento del capitale emesso;

j) aventi ad oggetto prodotti finanziari offerti in occasione di un'acquisizione mediante offerta pubblica di scambio, a condizione che sia disponibile un documento contenente informazioni considerate dalla Consob equivalenti a quelle del prospetto, tenendo conto degli adempimenti previsti dalla normativa comunitaria;

k) aventi ad oggetto strumenti finanziari comunitari offerti, assegnati o da assegnare in occasione di una fusione **o scissione**, a condizione che sia disponibile un documento contenente informazioni considerate dalla Consob equivalenti a quelle del prospetto, tenendo conto degli adempimenti previsti dalla normativa comunitaria;

l) ~~aventi ad oggetto azioni offerte, assegnate o da assegnare gratuitamente agli azionisti esistenti e dividendi versati ad azionisti esistenti~~ sotto forma di azioni della stessa categoria di quelle per le quali vengono pagati tali dividendi, a condizione che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura delle azioni, sui motivi e sui dettagli dell'offerta;

~~m) aventi ad oggetto strumenti finanziari offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti da parte dell'emittente che abbia strumenti finanziari già ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o da parte dell'impresa controllante, di un'impresa controllata, collegata o sottoposta a comune controllo, a condizione che la società abbia la propria sede principale o legale in uno Stato membro e a condizione che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura degli strumenti finanziari, sui motivi e sui dettagli dell'offerta;~~ **aventi ad oggetto strumenti finanziari offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti da parte del loro datore di lavoro o dell'impresa controllante, di un'impresa controllata, collegata o sottoposta a comune controllo, a condizione che la società abbia la propria sede principale o legale in uno Stato appartenente all'Unione europea e a condizione che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura degli strumenti finanziari, sui motivi e sui dettagli dell'offerta.**

m-bis) aventi ad oggetto strumenti finanziari offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti da parte del loro datore di lavoro o dell'impresa controllante, di un'impresa controllata, collegata o sottoposta a comune controllo con sede principale o legale in uno Stato non appartenente all'Unione europea a condizione che abbia strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, o

m-ter) aventi ad oggetto strumenti finanziari offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti da parte del loro datore di lavoro o dell'impresa

controllante, di un'impresa controllata, collegata o sottoposta a comune controllo con sede principale o legale in un Paese terzo che abbia strumenti finanziari ammessi alla negoziazione nel mercato di un Paese terzo,

a condizione che:

1) informazioni adeguate e il documento di cui alla lettera m) siano resi disponibili, almeno in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale;

2) sul mercato regolamentato del Paese terzo la Commissione europea abbia adottato la decisione di equivalenza prevista dell'articolo 4, paragrafo 1, commi 3, 4 e 5 della direttiva 2003/71/CE, come modificata dalla direttiva 2010/73/UE;

n) aventi ad oggetto valori mobiliari che non possano essere negoziati in un mercato di capitali in quanto, in tutto o in parte, non trasferibili, offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti da parte dell'emittente o da parte dell'impresa controllante, di un'impresa controllata, collegata o sottoposta a comune controllo.

2. Alle offerte aventi ad oggetto valori mobiliari offerti in opzione ai soci di emittenti con azioni od obbligazioni convertibili diffuse non si applica l'articolo 13, commi 2 e 3.

3. Alle offerte rivolte ad amministratori o ex amministratori, ai dipendenti o ex dipendenti di una società non avente valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, o da un'impresa controllata, collegata o sottoposta a comune controllo non si applica l'articolo 13, commi 2 e 3. Entro trenta giorni dalla conclusione dell'offerta l'emittente comunica alla Consob il numero degli assegnatari e il quantitativo assegnato e le trasmette copia di tale comunicazione riprodotta anche su supporto informatico.

4. Nel caso di offerte al pubblico aventi ad oggetto strumenti diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da banche, è pubblicato un prospetto semplificato redatto conformemente allo schema di cui all'Allegato 1M, purché tali strumenti abbiano le seguenti caratteristiche:

1) il corrispettivo totale dell'offerta, calcolato per un periodo di 12 mesi, sia inferiore a euro ~~50.000.000~~ **75.000.000**;

2) non siano subordinati, convertibili o scambiabili;

3) non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di strumenti finanziari e non siano collegati ad uno strumento derivato.

5. Nel caso previsto dal comma 4, la pubblicazione del prospetto è effettuata esclusivamente con la messa a disposizione del pubblico, secondo una o più delle modalità indicate dall'articolo 9, comma 1, lettere a), b) e c). Non è richiesta la pubblicazione dell'avviso di cui al comma 2 del medesimo articolo. Il prospetto semplificato non è trasmesso alla Consob né approvato dalla stessa.

6. Nel caso di offerte al pubblico aventi ad oggetto strumenti diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da banche di credito cooperativo e da banche che, ai sensi dell'articolo 2409-bis, comma 3 del codice civile, possono prevedere nello statuto che il controllo contabile sia esercitato dal collegio sindacale:

1) il giudizio previsto dall'articolo 96 del Testo unico può essere quello espresso dal soggetto incaricato del controllo contabile ai sensi dell'articolo 2409-ter, comma 1, lettera c) del codice civile;

2) non si applica l'articolo 97, comma 3, del Testo unico.

7. Le disposizioni contenute nel Capo I del Titolo II della Parte IV del Testo unico e quelle del presente Titolo non si applicano alle offerte aventi ad oggetto prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione diretti ad offrire prestazioni in forma collettiva nel caso in cui gli assicurati o in ogni caso i beneficiari delle prestazioni medesime dedotte in contratto non sostengano, nemmeno in parte, l'onere connesso al pagamento del premio.

8. Le offerte relative a prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione diverse da quelle indicate nel comma 7 non sono assoggettate alla comunicazione preventiva e all'approvazione del prospetto da parte della Consob previste dall'articolo 94, comma 1, del Testo unico. Alle medesime offerte non si applica l'articolo 101, comma 1, del Testo unico; i messaggi pubblicitari relativi a prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione sono trasmessi alla Consob solo su richiesta di questa.

Art. 34 quater

(Registro delle persone fisiche e delle piccole e medie imprese considerate investitori qualificati)

1. Ai fini di quanto previsto dall'articolo 34 *ter*, comma 1, lettera b), numeri 3 e 5, la Consob iscrive in apposito registro, su richiesta:

a) le piccole e medie imprese, come definite dall'articolo 3, comma 1, lettera b);

b) le persone fisiche, che soddisfino almeno due delle seguenti condizioni:

1) effettuazione di operazioni di dimensioni significative sui mercati mobiliari con una frequenza media di almeno dieci operazioni al trimestre negli ultimi quattro trimestri;

2) dimensione del portafoglio in strumenti finanziari superiore a 500.000 euro;

3) attività lavorativa, anche pregressa, per almeno un anno nel settore finanziario con l'esercizio di funzioni che richiedono una conoscenza degli investimenti in strumenti finanziari.

2. Per ciascun iscritto sono indicati nel registro:

– cognome e nome/ragione o denominazione sociale;

– codice fiscale;

– residenza o sede legale;

– nome e cognome del referente (se si tratta di piccole e medie imprese);

– recapiti (telefono, indirizzo di posta elettronica).

3. La Consob, ricevuta la richiesta di iscrizione, provvede tempestivamente all'iscrizione nel registro.

4. L'iscrizione nel registro è valida fino al 31 dicembre dell'anno in cui è conseguita. Entro il 31 gennaio dell'anno successivo i soggetti che intendono rimanere iscritti nel registro presentano apposita richiesta.

5. La cancellazione dal registro avviene su richiesta degli interessati. La Consob provvede tempestivamente alla cancellazione.

6. La consultazione del registro è consentita agli emittenti e agli offerenti che abbiano presentato alla Consob apposita richiesta. Gli emittenti e gli offerenti esteri possono consultare il registro soltanto se nel loro Stato membro d'origine la stessa possibilità è riconosciuta agli emittenti ed agli offerenti aventi l'Italia come Stato membro d'origine.

7. Le richieste presentate alla Consob ai sensi dei commi 3, 4, 5 e 6 sono redatte secondo le modalità specificate dalla stessa Consob con propria comunicazione.

8. L'uso delle informazioni acquisite ai sensi del comma 6 è consentito unicamente con riferimento allo svolgimento delle offerte previste dall'articolo 34 *ter*, comma 1, lettera b).

Sezione II **Regole per lo svolgimento dell'offerta**

Art. 34-quinquies
(Svolgimento dell'offerta al pubblico)

[...]

2. L'adesione all'offerta è effettuata mediante la sottoscrizione, **anche telematica**, dell'apposito modulo o con altre modalità equivalenti indicate nel prospetto. Fermo quanto previsto dall'Allegato 1N per le offerte al pubblico di strumenti non rappresentativi di capitale, il modulo contiene almeno gli elementi di identificazione dell'operazione e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:

- a) l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente copia del prospetto;
b) il richiamo al paragrafo "fattori di rischio" contenuto nel prospetto.

[...]

Sezione IV Disposizioni transitorie

[...]

Art. 34 terdecies

(Inapplicabilità prevista dall'articolo 34 ter, comma 1, lettera b), numeri 3 e 5)

1. Fino all'attivazione del registro di cui all'articolo 34 *quater*, i casi di inapplicabilità di cui all'articolo 34 *ter*, comma 1, lettera b), numeri 3) e 5), si estendono alle piccole e medie imprese e alle persone fisiche che, essendo in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 34 *quater*, comma 1, abbiano richiesto agli emittenti o agli offerenti di essere iscritti in appositi registri da essi tenuti in conformità all'articolo 34 *quater*, commi da 2 a 5 e 8. Al trattamento dei dati da conservare nel registro si applica altresì il decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196.

2. Ai fini dell'attivazione del registro di cui all'articolo 34 *quater*, i dati contenuti nei registri di cui al comma 1 sono trasmessi alla Consob nei termini e con le modalità tecniche da questa stabilite. Alla data di attivazione del registro, tali dati sono distrutti senza indugio.

[...]

PARTE III EMITTENTI

TITOLO I

AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI STRUMENTI FINANZIARI COMUNITARI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR

Capo I Disposizioni generali

[...]

Capo II Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di valori mobiliari

[...]

Art. 53

(Prospetto di ammissione alle negoziazioni)

1. Il prospetto è redatto in conformità alle previsioni del Regolamento n. 809/2004/CE e agli schemi al medesimo allegati.
2. Si applicano, ove compatibili, gli articoli 5, 6, 7, commi 2, 3, 4 e 5, 8, commi 1, 2, 3, 4, 5, 7, 8, 9 e 10, 34-*octies* e 34-*novies*.
3. Il supplemento previsto dall'articolo 113, comma 2, del Testo unico è trasmesso alla Consob che lo approva entro un massimo di sette giorni lavorativi dalla sua ricezione. **Anche la nota di sintesi e le sue eventuali traduzioni sono completate, se necessario, da supplementi per tener conto delle nuove informazioni incluse nel supplemento al prospetto.**

Art. 54

(Documento di informazione annuale)

1. Gli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato presentano almeno annualmente un documento che contiene o fa riferimento a tutte le informazioni che essi hanno pubblicato o reso disponibili al pubblico nei precedenti 12 mesi in uno o più Stati membri o in paesi terzi in conformità degli obblighi ad essi imposti dalle normative comunitarie e nazionali relative alla disciplina dei valori mobiliari, dei relativi emittenti e dei mercati di negoziazione. A tal fine gli emittenti fanno riferimento almeno ai documenti previsti dalle disposizioni emanate in attuazione delle direttive in materia di diritto societario^(*) e della direttiva n. 109/2004/CE nonché a quelli previsti dal Regolamento n. 1606/2002/CE.

2. Nel caso in cui il documento di cui al comma 1 faccia riferimento alle informazioni già pubblicate o rese disponibili al pubblico nei precedenti 12 mesi, esso indica la natura, la data di pubblicazione e dove è possibile ottenere tali informazioni.

3. Il documento è depositato presso la Consob dopo la pubblicazione del bilancio di esercizio.

4. La pubblicazione del documento di informazione annuale è effettuata nel rispetto delle previsioni del Regolamento n. 809/2004/CE. Il deposito presso la Consob è effettuato con le modalità indicate negli articoli 65 *septies* e 65 *octies*.

5. L'obbligo di cui al comma 1 non si applica agli emittenti di valori mobiliari diversi dai titoli di capitale il cui valore nominale unitario è di almeno 50.000 euro.

Nota:

(1) Si riporta di seguito un elenco delle principali direttive della UE in materia di diritto societario già recepite: ~~direttiva 2006/68/CE del 6.9.2006 che ha emendato la direttiva 77/91/CEE~~ ~~direttiva 2004/25/CE del 21.04.2004 (direttiva OPA);~~ ~~direttiva 2003/58/CE del 15.7.2003 che ha emendato la direttiva 68/151/CEE;~~ ~~direttiva 2001/86/CE del 8.10.2001;~~ ~~dodicesima direttiva 89/667/CEE del 21 dicembre 1989;~~ ~~undicesima direttiva 89/666/CEE del 21 dicembre 1989;~~ ~~ottava direttiva 84/253/CEE del 10 aprile 1984;~~ ~~settima direttiva 83/349/CEE del 13 giugno 1983;~~ ~~sesta direttiva 82/891/CEE del 17 dicembre 1982;~~ ~~quarta direttiva 78/660/CEE del 25 luglio 1978;~~ ~~terza direttiva 78/855/EEC del 9 ottobre 1978;~~ ~~seconda direttiva 77/91/CEE del 13 dicembre 1976;~~ ~~prima direttiva 68/151/CEE del 9 marzo 1968.~~

Art. 55 (Istruttoria della Consob)

[abrogato]

Art. 56 (Pubblicazione del prospetto e del supplemento)

1. Il prospetto approvato, unitamente ad una riproduzione dello stesso su supporto informatico, è depositato presso la Consob nonché messo a disposizione del pubblico dall'emittente o dalla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, quanto prima e, in ogni caso, prima dell'inizio delle negoziazioni, ~~anche alternativamente:~~ **mediante forma elettronica nel sito internet dell'emittente o nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.**

L'emittente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato consegnano gratuitamente a chi ne faccia richiesta una copia cartacea del prospetto. In aggiunta l'emittente o la persona che chiede l'ammissione possono mettere il prospetto a disposizione del pubblico ~~a)~~ **mediante inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione;** **o b)** in forma stampata e gratuitamente, presso la sede della società di gestione del mercato in cui gli strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione o presso la sede legale dell'emittente.

~~c)~~ in forma elettronica nel sito internet dell'emittente; **o d)** in forma elettronica nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

1-bis. La messa a disposizione del pubblico mediante le modalità previste dalle lettere ~~a)~~, ~~c)~~ e ~~d)~~ **al comma 1** è effettuata nel rispetto di quanto indicato dagli articoli 29 e 30 del Regolamento n. 809/2004/CE.

2. Si applica, ove compatibile, l'articolo 9, commi 2, 3 e 4.

3. Il prospetto, il prospetto di base e il documento di registrazione sono validi per il periodo indicato dall'articolo 10.

4. Alla pubblicazione del supplemento previsto dall'articolo 113, comma 2, del Testo unico si applica l'articolo 9, comma 5.

Art. 57

(Esenzioni dall'obbligo di pubblicare un prospetto)

1. L'obbligo di pubblicare un prospetto non si applica all'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato dei valori mobiliari di seguito indicati:

a) azioni che rappresentino, in un periodo di dodici mesi, meno del 10% del numero delle azioni della stessa categoria già ammesse alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato;

b) azioni emesse in sostituzione di azioni della stessa categoria già ammesse alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato, se l'emissione di queste nuove azioni non comporta un aumento del capitale emesso;

c) valori mobiliari offerti in occasione di un'acquisizione mediante offerta pubblica di scambio, a condizione che sia disponibile un documento contenente informazioni considerate dalla Consob equivalenti a quelle del prospetto, tenendo conto degli adempimenti previsti dalla normativa comunitaria;

d) valori mobiliari offerti, assegnati o da assegnare in occasione di una fusione o **scissione**, a condizione che sia disponibile un documento contenente informazioni considerate dalla Consob equivalenti a quelle del prospetto, tenendo conto degli adempimenti previsti dalla normativa comunitaria;

e) ~~azioni offerte, assegnate o da assegnare gratuitamente agli azionisti esistenti e dividendi versati ad azionisti esistenti~~ sotto forma di azioni della stessa categoria di quelle per le quali vengono pagati tali dividendi, a condizione che dette azioni siano della stessa categoria delle azioni già ammesse alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato e che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura delle azioni, sui motivi e sui dettagli dell'offerta;

f) valori mobiliari offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti da parte dell'emittente o da parte dell'impresa controllante, di un'impresa controllata, collegata o sottoposta a comune controllo, a condizione che detti strumenti finanziari siano della stessa categoria dei valori mobiliari già ammessi alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato e che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura degli strumenti finanziari, sui motivi e sui dettagli dell'offerta;

g) azioni derivanti dalla conversione o dallo scambio di altri strumenti finanziari o dall'esercizio di diritti conferiti da altri strumenti finanziari, a condizione che dette azioni siano della stessa categoria delle azioni già ammesse alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato;

h) valori mobiliari già ammessi alla negoziazione in un altro mercato regolamentato a condizione che:

1) tali valori mobiliari o valori mobiliari della stessa categoria siano stati ammessi alla negoziazione in tale altro mercato regolamentato da oltre 18 mesi;

2) per i valori mobiliari ammessi per la prima volta alla negoziazione in un mercato regolamentato dopo la data di entrata in vigore della direttiva 2003/71/CE, l'ammissione alla negoziazione in tale altro mercato regolamentato sia stata associata ad un prospetto approvato e messo a disposizione del pubblico a norma della disciplina comunitaria;

3) ad eccezione dei casi in cui si applica il punto 2), per i valori mobiliari ammessi per la prima volta alla quotazione dopo il 30 giugno 1983, il prospetto di quotazione sia stato approvato in base ai requisiti di cui alla direttiva 80/390/CEE o alla direttiva 2001/34/CE;

4) gli obblighi in materia di informazione e di ammissione alla negoziazione in tale altro mercato regolamentato siano stati soddisfatti;

5) la persona che chiede l'ammissione di un valore mobiliare alla negoziazione in un mercato regolamentato in virtù della presente esenzione metta a disposizione del pubblico un documento di sintesi in lingua italiana;

6) il documento di sintesi di cui al punto 5) sia messo a disposizione del pubblico, secondo le modalità di cui all'articolo 56;

7) il contenuto del documento di sintesi sia conforme a quanto previsto dall'articolo 5, comma 3. Tale documento deve indicare inoltre dove può essere ottenuto il prospetto più recente e dove sono disponibili le informazioni finanziarie pubblicate dall'emittente in conformità dei suoi obblighi in materia di informazione e di ammissione alla negoziazione;

i) valori mobiliari diversi dai titoli di capitale emessi da o che beneficiano della garanzia incondizionata e irrevocabile di uno Stato membro dell'Unione Europea o emessi da organismi internazionali a carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione Europea;

j) valori mobiliari emessi dalla Banca Centrale Europea o dalle banche centrali nazionali degli Stati membri dell'Unione Europea;

k) valori mobiliari diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da banche a condizione che tali valori mobiliari:

1) non siano subordinati, convertibili o scambiabili;

2) non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquistare altri tipi di valori mobiliari e non siano collegati ad uno strumento derivato;

3) diano veste materiale al ricevimento di depositi rimborsabili;

4) siano coperti da un sistema di garanzia dei depositi a norma degli articoli da 96 a 96-*quater* del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385;

l) valori mobiliari inclusi in una ammissione alla negoziazione il cui corrispettivo totale sia inferiore a ~~2.500.000~~ **5.000.000** di euro. A tal fine si considerano unitariamente più ammissioni alla negoziazione aventi ad oggetto il medesimo prodotto effettuate dal medesimo emittente o dalla medesima persona che chiede l'ammissione alla negoziazione;

m) valori mobiliari emessi, al fine di procurarsi i mezzi necessari al raggiungimento dei propri scopi non lucrativi, da associazioni aventi personalità giuridica o da enti non aventi scopo di lucro, riconosciuti da uno Stato membro.

2. Con riguardo alle operazioni di fusione nelle quali una società con azioni non ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato viene incorporata in una società con azioni ammesse alle negoziazioni, quando l'entità degli attivi di quest'ultima, diversi dalle disponibilità liquide e dalle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, sia inferiore al cinquanta per cento dell'entità dei corrispondenti attivi della società incorporata, il documento da sottoporre alla Consob ai fini del giudizio di equivalenza previsto dalla lettera d) del comma 1 contiene:

a) le informazioni prescritte dall'allegato I, ad esclusione del capitolo 9 e dei paragrafi 20.1 e 20.3, nonché dall'allegato II del Regolamento n. 809/2004/CE riferite alla società incorporante quale risultante a seguito della fusione;

b) le informazioni di cui all'allegato III del predetto Regolamento riferite ai valori mobiliari offerti, assegnati o da assegnare in occasione della fusione;

c) ogni altra informazione necessaria affinché i portatori dei valori mobiliari emessi dalle società partecipanti alla fusione possano esercitare i propri diritti.

3. Per le operazioni di fusione interessanti un emittente quotato diverse da quelle considerate al comma 2, il documento da sottoporre alla Consob ai fini del giudizio di equivalenza previsto dalla lettera d) del comma 1 è costituito:

a) dalla relazione dell'organo amministrativo di cui all'articolo 2501-*quinquies* del codice civile predisposta secondo i criteri indicati dall'allegato 3A, nel caso di operazioni di fusione che non superino i parametri di significatività determinati dalla Consob ai sensi dell'articolo 70;

b) dal documento informativo previsto all'articolo 70, comma 4, da pubblicarsi con le modalità e con i termini ivi precisati, nel caso di operazioni di fusione che superino i parametri di significatività determinati dalla Consob ai sensi del medesimo articolo.

4. Gli emittenti quotati trasmettono alla Consob, ai fini della valutazione di equivalenza, i documenti di cui ai commi 2 e 3 e le eventuali integrazioni almeno quindici giorni lavorativi antecedenti la data di efficacia della fusione.

5. Nel caso di ammissione alla negoziazione di valori mobiliari diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da banche, è pubblicato un prospetto semplificato redatto conformemente allo schema di cui all'Allegato 1M, debitamente integrato delle informazioni richieste per l'ammissione alla negoziazione, purché tali valori mobiliari abbiano le seguenti caratteristiche:

1) il corrispettivo totale dell'ammissione alla negoziazione, calcolato per un periodo di 12 mesi, sia inferiore a euro ~~50.000.000~~ **75.000.000**;

2) non siano subordinati, convertibili o scambiabili;

3) non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di valori mobiliari e non siano collegati ad uno strumento derivato.

6. Nel caso di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale con un valore nominale unitario di almeno 50.000 euro, non vi è l'obbligo di redigere la nota di sintesi.

7. L'emittente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione ha diritto di redigere un prospetto ai sensi e per gli effetti delle disposizioni comunitarie in occasione dell'ammissione alla negoziazione dei valori mobiliari di cui alle lettere i) e j) del comma 1.

8. La Consob esprime il giudizio di equivalenza previsto dalla lettera d) del comma 1 entro dieci giorni lavorativi dalla data di sottoposizione alla stessa dei documenti, eventualmente integrati anche su richiesta della Consob, di cui ai commi 2 e 3.

[...]

Capo IV

Ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato preceduta da offerta al pubblico di strumenti finanziari comunitari

Art. 63

(Comunicazione alla Consob e pubblicazione del prospetto e del supplemento)

1. Con la comunicazione finalizzata alla pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni può essere comunicato alla Consob che si intende effettuare un'offerta al pubblico relativa agli strumenti finanziari comunitari oggetto di ammissione alle negoziazioni. In tal caso la comunicazione è redatta in conformità al modello in Allegato 1I, contiene la sintetica descrizione dell'offerta e l'indicazione dei soggetti che la promuovono, attesta l'esistenza dei presupposti necessari per lo svolgimento dell'offerta, è corredata anche dei documenti indicati nell'Allegato 1A ed è altresì sottoscritta da coloro che in qualità di offerente ed emittente intendono effettuare l'offerta al pubblico.

1-bis. Qualunque nuovo fatto significativo, errore materiale o imprecisione relativi alle informazioni contenute nel prospetto che siano atti a influire sulla valutazione degli strumenti finanziari comunitari e che sopravvengano o siano rilevati tra il momento in cui è approvato il prospetto e quello in cui è definitivamente chiusa l'offerta al pubblico o, qualora successivo, il momento di inizio della negoziazione in un mercato regolamentato, sono menzionati in un supplemento al prospetto.

2. Si applica l'articolo 56, comma 1. Inoltre, il prospetto relativo all'ammissione di azioni alle negoziazioni preceduta da offerta al pubblico è pubblicato almeno sei giorni lavorativi prima della chiusura dell'offerta.

[...]

V. Modifiche all'Allegato 1F

ALLEGATO 1F

Avviso sui risultati dell'offerta al pubblico e Informazioni da inviare alla Consob sui risultati dell'offerta

L'avviso sui risultati dell'offerta previsto dall'articolo 13, comma 2, del Regolamento deve contenere almeno le seguenti informazioni:

1. Nel caso di sola offerta pubblica, il numero di soggetti richiedenti e di soggetti assegnatari e il numero di prodotti finanziari richiesti e di prodotti finanziari assegnati, distinguendo il dato per le eventuali categorie (per esempio, i dipendenti) e distinguendo tra il numero di prodotti finanziari assegnati nell'ambito dell'offerta di vendita e quelli assegnati nell'ambito dell'offerta di sottoscrizione. Indicare inoltre, nelle ipotesi di offerte aventi ad oggetto strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni ovvero finalizzati all'ammissione alle negoziazioni, e in quelle aventi ad oggetto strumenti finanziari che danno diritto a sottoscrivere o acquistare strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni, il quantitativo di strumenti finanziari oggetto dell'offerta acquisiti dall'eventuale consorzio di garanzia in conseguenza degli impegni assunti;

2. Nel caso di offerta globale:

a) il numero complessivo di soggetti richiedenti e di soggetti assegnatari, il numero complessivo di prodotti finanziari richiesti e di prodotti finanziari assegnati, distinguendo, per questi ultimi, tra il numero di strumenti finanziari assegnati nell'ambito dell'offerta di vendita e quelli assegnati nell'ambito dell'offerta di sottoscrizione;

b) con riferimento all'offerta pubblica, i dati richiesti al punto 1, ad eccezione della ripartizione tra offerta di vendita e di sottoscrizione e dei dati relativi ai prodotti finanziari acquisiti dal consorzio di garanzia;

c) con riferimento al collocamento riservato agli investitori qualificati italiani, il numero di soggetti richiedenti e di soggetti assegnatari e il numero di prodotti finanziari richiesti e di prodotti finanziari assegnati;

d) nelle ipotesi di offerte aventi ad oggetto strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni ovvero finalizzati all'ammissione alle negoziazioni, e in quelle aventi ad oggetto strumenti finanziari che danno diritto a sottoscrivere o acquistare strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni, il quantitativo degli strumenti oggetto dell'offerta acquisiti dal consorzio di garanzia in conseguenza degli impegni assunti;

3. Nel caso di offerte in opzione ai soci di emittenti quotati, il numero complessivo dei prodotti finanziari sottoscritti, specificando il numero di quelli sottoscritti da azionisti che avevano assunto impegni di sottoscrizione e il numero di quelli sottoscritti o comunque acquisiti dal consorzio di garanzia in conseguenza degli impegni assunti, con l'indicazione delle relative percentuali sul nuovo capitale sociale. Dette informazioni possono in alternativa essere inserite nel comunicato emesso ai sensi dell'articolo 114, comma 1 del Testo Unico.

Per conclusione dell'offerta ai sensi dell'articolo 13, comma 2, del Regolamento, si intende la conclusione dell'offerta dei diritti di opzione non esercitati ai sensi dell'articolo 2441, comma 3 del codice civile.

La comunicazione alla Consob prevista dall'articolo 13, comma 3, deve contenere almeno le seguenti informazioni:

1. una esposizione circa le verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto;

2. i dati concernenti il numero delle accettazioni e dei soggetti richiedenti per ogni singolo collocatore;

3. in caso di offerta globale, per il collocamento riservato agli investitori qualificati effettuato in Italia, l'identificazione nominativa di tutti gli investitori richiedenti, degli investitori assegnatari, del relativo quantitativo di strumenti finanziari da ciascuno dei predetti soggetti richiesto ed assegnato, tenuto conto anche dell'eventuale esercizio dell'opzione di acquisto e/o di sottoscrizione, se prevista nel prospetto, da parte del coordinatore dell'offerta globale ovvero dei membri del consorzio per il collocamento riservato agli investitori qualificati;

4. nel caso in cui il prospetto preveda la possibilità di esercizio di un'opzione di acquisto e/o di sottoscrizione da parte del coordinatore dell'offerta globale ovvero dei membri del consorzio per il collocamento riservato agli investitori qualificati, il numero di prodotti finanziari complessivamente acquistati a seguito dell'esercizio di tale facoltà e la parte di tali prodotti finanziari assegnata nell'ambito del collocamento riservato agli investitori qualificati, ovvero la comunicazione del mancato esercizio dell'opzione medesima.

B. MODIFICHE CONSEGUENTI AL RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 2009/65/CE (C.D. "UCITS IV")

6 maggio 2011

Le osservazioni al presente documento di consultazione dovranno pervenire entro il **6 giugno 2011** al seguente indirizzo:

C O N S O B
Divisione Studi Giuridici
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

oppure *on-line* per il tramite del

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della e-mail, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.

INDICE

1. Premessa e Quadro normativo di riferimento
2. Illustrazione delle principali modifiche proposte
 - 2.1 Normativa comunitaria richiamata
 - 2.2 OICR aperti di diritto italiano
 - 2.3 OICR armonizzati, comunitari non armonizzati ed extracomunitari
 - 2.4 Allegato 1B – schema 4 – documento per la quotazione e allegato 1H
 - 2.5 Allegato 1B – schema 1 - Prospetto relativo a quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile (Sicav) di diritto italiano armonizzati/non armonizzati, comunitari non armonizzati ed extracomunitari
 - 2.6. Disciplina transitoria
3. Proposta di modifica del regolamento Emittenti e dei relativi schemi

1. PREMESSA E QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

Con l'acronimo "UCITS IV" si identificano complessivamente le direttive c.d. di "primo livello" 2009/65/CE e di "secondo livello" 2010/42/UE e 2010/43/UE, che sostituiranno, abrogandola espressamente, la disciplina già contenuta nella direttiva 85/611/CEE in tema di OICR armonizzati.

Tali direttive disegnano un rinnovato quadro normativo della disciplina comunitaria preesistente, introducendo misure volte a promuovere una migliore integrazione europea del mercato gestito. La portata innovativa di tale disciplina può cogliersi sia in tema di obblighi di condotta, requisiti organizzativi e conflitti di interessi degli intermediari gestori - in relazione ai quali il legislatore sovranazionale ha inteso mutuare le disposizioni di derivazione MiFID in un'ottica di *level playing field* - sia per quanto concerne le procedure di notifica della commercializzazione transfrontaliera degli OICR e la struttura e i contenuti della documentazione d'offerta da consegnare o da porre a disposizione degli investitori.

A chiusura della cornice comunitaria qui richiamata si collocano i due regolamenti approvati dalla Commissione Europea n. 583/2010 e n. 584/2010 – direttamente applicabili senza necessità di recepimento a livello nazionale – recanti modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE in tema, rispettivamente, di informazioni chiave per gli investitori e di procedure di notificazione per l'offerta transfrontaliera di OICR. Su un livello di ulteriore dettaglio si pongono le linee-guida interpretativo-applicative elaborate dal CESR.

Le direttive UCITS IV dovranno essere completamente recepite dagli Stati membri entro il **1° luglio 2011**.

I lavori di trasposizione in sede nazionale di tale *corpus* normativo hanno implicato, in primo luogo, l'adeguamento della disciplina legislativa. Al riguardo, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha avviato, in data 7 aprile 2011, una pubblica consultazione sulle modifiche che verrebbero apportate al decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF").

Quanto alle attività di recepimento a livello regolamentare, esse hanno interessato il regolamento, c.d. "Intermediari", approvato dalla CONSOB con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, il regolamento congiunto CONSOB – Banca d'Italia del 29 ottobre 2007 e il regolamento sulla gestione collettiva adottato dalla Banca d'Italia in data 14 aprile 2005, le cui modifiche sono confluite in un unico documento di consultazione predisposto in collaborazione con la Banca d'Italia.

Le suddette attività di recepimento hanno interessato, relativamente all'offerta degli OICR, anche il regolamento c.d. "Emittenti", approvato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (di seguito, "RE").

2. ILLUSTRAZIONE DELLE PRINCIPALI MODIFICHE PROPOSTE

Si riporta, di seguito, una breve sintesi degli interventi più significativi che si propone di apportare all'articolato e agli schemi del RE nell'ambito dei lavori di trasposizione della UCITS IV.

2.1 Normativa comunitaria richiamata

Nelle modifiche regolamentari proposte si è spesso richiamata, a vario titolo, l'espressione "disposizioni comunitarie vigenti". Giova, al riguardo, premettere che con tale richiamo si vuol fare riferimento, oltreché ai regolamenti (UE) n. 583/2010 e n. 584/2010 della Commissione – direttamente applicabili senza necessità di recepimento – anche alle relative linee-guida adottate dal CESR quale strumento interpretativo degli stessi.

Si è evitato un richiamo puntuale a tali disposizioni comunitarie per assicurare la piena flessibilità della normativa così riformulata nel caso in cui venissero pubblicate nuove linee-guida o le stesse venissero a vario titolo riformulate o ridenominate.

Ciò considerato, si riportano per completezza le linee-guida sinora pubblicate dal CESR che, di volta in volta, si è inteso richiamare nel corpo del RE o negli schemi allegati:

-
- *CESR's Guidelines on the methodology for the calculation of the synthetic risk and reward indicator in the KIID* del 1° luglio 2010 (CESR/10-673);
- *CESR's Guidelines on the methodology for calculation of the ongoing charges figure in the KIID* del 1° luglio 2010 (CESR/10-674);
- *CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS* del 28 luglio 2010 (CESR/10-788);
- *CESR's Guidelines on the selection and presentation of performance scenarios in the KIID for structured UCITS* del 20 dicembre 2010 (CESR/10-1318);
- *CESR's Guidelines for the transition from the simplified prospectus to the KIID* del 20 dicembre 2010 (CESR/10-1319);
- *CESR's template for the KIID* del 20 dicembre 2010 (CESR/10-1321);
- *CESR's guide to clear language and layout for the KIID* del 20 dicembre 2010 (CESR/10-1319);
- *CESR's Guidelines on a common definition of European money market funds* del 19 maggio 2010 (CESR/10-049), che, sebbene non costituiscano parte del "pacchetto" UCITS IV, sono state codificate dalla Banca d'Italia nelle modifiche proposte al proprio regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 14 aprile 2005 al fine di recepire il predetto *corpus* normativo.

2.2. OICR aperti di diritto italiano

L'attività di revisione relativa alle disposizioni contenute nel RE in materia di OICR italiani aperti è stata condotta in coerenza con la riformulazione dell'art. 98-ter TUF tracciata nell'emanando decreto di attuazione della UCITS IV⁽¹⁾ e con la conseguente rimodulazione della delega regolamentare affidata alla CONSOB ai sensi dell'art. 98-quater del medesimo Testo unico, nei limitati spazi di discrezionalità concessi dalla normativa comunitaria di riferimento.

Nell'approccio regolamentare seguito si è fatto ricorso alla tecnica del rinvio normativo al fine di richiamare in ambito domestico – evitando di riprodurle espressamente - le disposizioni comunitarie di dettaglio direttamente applicabili negli ordinamenti nazionali (perché contenute nei regolamenti UE n. 583/2010 e n. 584/2010 e nelle relative linee-guida); si è, inoltre, provveduto a codificare quelle disposizioni della direttiva di primo livello che il decreto di recepimento della UCITS IV ha rimesso alla regolamentazione secondaria.

2.2.1. Articolazione e contenuto della documentazione d'offerta

In conformità alla nuova disciplina comunitaria, la struttura della documentazione di offerta contempla il "documento contenente le informazioni chiave per gli investitori" e il prospetto. Conseguentemente sono stati eliminati dal dettato testuale del RE i riferimenti normativi al "prospetto completo" o al "prospetto semplificato".

Si è provveduto, altresì, a introdurre specifiche disposizioni concernenti il "documento contenente le informazioni chiave per gli investitori" (di seguito, anche "KIID").

Al riguardo, è stata fornita - nell'**articolo 14** del RE - una definizione del KIID "*per relationem*". In base a tale previsione è tale il documento redatto in conformità al regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione. Tale inserimento si è reso necessario per identificare con immediatezza il nuovo documento la cui forma e contenuto, in un'ottica di raggiungimento di massima armonizzazione negli Stati membri, sono dettagliatamente ed esaustivamente disciplinati dalla suddetta fonte comunitaria che è direttamente applicabile e non consente margini di discrezionalità regolamentare in materia.

Inoltre, nel primo comma dell'**articolo 15-bis** di nuova introduzione, è stato previsto che gli offerenti di quote o azioni di OICR armonizzati di diritto italiano devono rappresentare le informazioni chiave per gli investitori in un apposito documento redatto in conformità al regolamento (UE) n. 583/2010 e alle relative disposizioni di attuazione. In relazione al contenuto e alla forma del KIID, infatti, non residuano spazi di discrezionalità nell'ambito della disciplina normativa nazionale.

La disciplina comunitaria consente – come si illustrerà più approfonditamente nella parte relativa agli schemi - limitati ambiti di discrezionalità in capo alla CONSOB con riferimento al solo contenuto del prospetto, nel rispetto del contenuto minimo previsto dall'allegato I alla direttiva di primo livello e del vincolo di coerenza con le informazioni contenute nel KIID.

Si è, pertanto, inteso mantenere l'attuale contenuto dell'art. 17 del RE provvedendo ad adattare il dettato testuale alla nuova disciplina comunitaria e semplificando la struttura del prospetto.

In virtù delle modifiche proposte, il prospetto risulta articolato in due sole parti che illustrano le caratteristiche dell'OICR e le modalità di partecipazione nonché i dati periodici di rischio/rendimento, in considerazione della immediata fruibilità delle informazioni in esso contenute, accorpando la Parte III alla Parte I per contiguità di materia.

La norma è stata, inoltre, emendata da ogni riferimento al prospetto completo e semplificato e sono stati codificati i riferimenti della direttiva alle modalità di reperimento del regolamento di gestione ovvero dello statuto dell'OICR che, ove non compresi nel prospetto, possono essere inviati all'investitore, previa richiesta o reperiti nel luogo indicato nel prospetto medesimo.

2.2.2. Modalità di comunicazione alla CONSOB e pubblicazione della documentazione d'offerta

Anche le modifiche apportate all'**articolo 16**, recante la disciplina della comunicazione alla Consob e della pubblicazione dei documenti relativi all'offerta, rispondono a una esigenza di allineamento alla novella comunitaria e all'attuazione delle deleghe regolamentari previste nell'articolo 98-*quater* del Testo unico.

Le vigenti modalità di pubblicazione del prospetto sono state estese anche al KIID, da attuarsi, in primo luogo, mediante deposito presso la Consob secondo modalità specificate dalla stessa; inoltre, accanto alla già vigente modalità di messa a disposizione del pubblico sul sito internet degli offerenti e degli intermediari incaricati del collocamento ovvero della commercializzazione, è stata prevista la possibilità per gli emittenti di pubblicare detta documentazione in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione, analogamente a quanto proposto in tema di pubblicazione del prospetto sub art. 9 del RE.

E' stata inoltre espressamente contemplata la possibilità di rendere noto, mediante pubblicazione di un avviso su organi di stampa di adeguata diffusione, l'avvenuto deposito presso la Consob e della modalità prescelta, ai sensi del novellato art. 16, comma 2, lett. b), per la messa a disposizione del pubblico dei citati documenti relativi all'offerta.

Tali modalità di pubblicazione, per una esigenza di omogeneità normativa, sono state altresì estese agli OICR comunitari armonizzati procedendo alla conseguente modifica dell'art. 20, comma 2.

La revisione della disciplina regolamentare costituirà inoltre l'occasione per semplificare e snellire le istruzioni operative vigenti in tema di deposito della documentazione d'offerta.

2.2.3. Aggiornamento della documentazione d'offerta

In tema di aggiornamento della documentazione di offerta sono stati effettuati gli opportuni interventi di manutenzione al fine di tener conto della nuova struttura della documentazione di offerta e del relativo superamento della struttura basata sul prospetto semplificato e completo. E' stata confermata la vigente procedura di aggiornamento del prospetto, anche come tempistica, in quanto compatibile con le disposizioni comunitarie.

Con riferimento alla disciplina dell'aggiornamento del KIID, con l'**articolo 17-bis** si è inteso richiamare le disposizioni del regolamento (UE) n. 583/2010 concernenti la revisione e l'aggiornamento del predetto documento.

Tenuto conto del fatto che il regolamento comunitario disciplina la revisione, l'aggiornamento e l'obbligo di pubblicazione del KIID aggiornato, lasciando liberi gli ordinamenti nazionali di prevedere le modalità di pubblicazione ritenute più opportune, si è disposto che il documento aggiornato venga diffuso nei medesimi modi previsti per l'aggiornamento del prospetto, in un'ottica di uniformità normativa.

2.2.4. Regime di consegna

La novellata disciplina comunitaria ha rimodulato il regime di consegna della documentazione d'offerta, in coerenza con la nuova articolazione della stessa. Il decreto di recepimento ha affidato espressamente alla competenza regolamentare della CONSOB il compito di disciplinare tale regime.

Pertanto, nei commi 2 e 3 dell'articolo **15-bis** è stato espressamente previsto che il KIID debba essere consegnato gratuitamente all'investitore prima della sottoscrizione delle quote o azioni di OICR; inoltre, ove al collocamento dell'OICR provvedano intermediari abilitati, l'obbligo è assolto dall'emittente con la consegna a questi ultimi del KIID.

Il comma 4 dell'articolo 17 dispone che il prospetto, in linea con le previsioni comunitarie, è messo a disposizione e consegnato agli investitori solo su loro richiesta.

2.2.5. Obblighi informativi

In materia di obblighi informativi, in un'ottica di semplificazione, l'**articolo 19** è stato modificato al fine di prevedere espressamente che le variazioni delle informazioni contenute nel KIID debbano essere portate a conoscenza dei partecipanti al fondo, in occasione della comunicazione annuale dei dati periodici aggiornati contenuti nel prospetto, solo ove non siano già state rese note in ottemperanza agli obblighi stabiliti dal regolamento della Banca d'Italia.

2.2.6. Disciplina dei messaggi pubblicitari

Da ultimo, si segnala la tematica inerente ai messaggi pubblicitari concernenti l'offerta di OICR aperti.

Al riguardo, è stato espressamente introdotto un comma a chiusura dell'articolo 34-*octies* del RE al fine di dare attuazione alla disposizione comunitaria contenuta nell'articolo 63, par. 4, della direttiva di primo livello, in base alla quale gli annunci pubblicitari relativi a un OICR *feeder* recano l'indicazione che esso investe a titolo permanente l'85 per cento o più del proprio patrimonio in quote di un OICR *master*.

Le restanti previsioni regolamentari risultano, per quanto attiene alla disciplina dell'attività di *marketing*, in linea con le direttive.

Si evidenzia che, una volta conclusa l'attività di consultazione sulle modifiche di recepimento delle direttive UCITS IV, si provvederà a rivisitare la comunicazione CONSOB DIN/1031371 del 26 aprile 2001 in tema di annunci pubblicitari concernenti OICR italiani ed esteri, in modo da allinearla al novellato quadro normativo comunitario e nazionale. In tale sede si provvederà anche a riprodurre talune indicazioni su alcune specifiche informazioni contenute negli schemi di prospetto da veicolare negli annunci pubblicitari ai sensi dell'articolo 70 (par. 1-3) della Direttiva di primo livello. E invero, tali indicazioni risultano attestarsi su un così elevato grado di

dettaglio da ritenere più opportuno codificarli in una comunicazione applicativa specificamente focalizzata sulla predetta tematica.

2.2.7. OICR non armonizzati di diritto italiano

Nell'esercizio della discrezionalità concessa dalla normativa comunitaria, la disciplina del KIID è stata espressamente estesa agli OICR non armonizzati, fatta salva la compatibilità, in modo da assicurare una certa sistematicità alla disciplina. In tal modo, si è inteso preservare una uniformità nell'applicazione della disciplina di derivazione UCITS – in un'ottica di *level playing field* - senza tuttavia pregiudicare le peculiarità degli OICR non armonizzati.

2.3. OICR armonizzati, comunitari non armonizzati ed extracomunitari⁽²⁾

Le modifiche che si propone di introdurre nella disciplina degli OICR comunitari armonizzati sono da ricondursi alla necessità di adeguare l'articolato del RE alle due innovazioni derivanti dalla UCITS IV:

- la nuova articolazione della documentazione d'offerta in KIID e prospetto;
- la semplificazione della procedura di notificazione per la commercializzazione di OICR esteri in uno Stato diverso da quello d'origine.

2.3.1. Articolazione della documentazione d'offerta

Per quanto concerne la nuova struttura della documentazione d'offerta, si è provveduto a sostituire ogni riferimento al prospetto semplificato con la menzione del KIID.

2.3.2. Semplificazione della procedura di notificazione

Quanto alle modifiche indotte dalla semplificazione della procedura di notificazione, il contenuto **dell'articolo 20** del RE è stato revisionato al fine di espungervi talune disposizioni non pienamente coerenti con la nuova disciplina comunitaria in tema di procedura di notifica e con la nuova articolazione delle fonti normative che comprende previsioni comunitarie di diretta applicazione negli ordinamenti nazionali.

In particolare, nel **comma 1 dell'articolo 20** del RE si è precisato che la pubblicazione della documentazione d'offerta – momento propedeutico alla commercializzazione in Italia – può essere effettuata una volta espletata la procedura di notifica prevista dall'articolo 42 del TUF. Con tale richiamo normativo si è inteso cogliere sia le disposizioni del regolamento (UE) n. 584/2010 direttamente applicabili senza necessità di un recepimento domestico, sia le disposizioni attuative allocate nel regolamento di Banca d'Italia in virtù della delega conferita dalla previsione legislativa in parola.

In coerenza con la semplificazione della procedura di notifica introdotta dalla UCITS IV, il modulo di sottoscrizione non costituirà più oggetto di istruttoria preventiva, dovendo esclusivamente essere depositato presso la CONSOB almeno il giorno prima del suo utilizzo.

Poiché il regolamento della Banca d'Italia non prevede più la predisposizione del modulo organizzativo, sono stati elisi i riferimenti a tale documento nell'articolato del RE (*cfr. articolo 21, comma 2*).

Parimenti, è stato sostituito ogni richiamo al soggetto incaricato dei pagamenti con il rimando al soggetto che cura l'offerta in Italia, al fine di coordinare la disciplina racchiusa nel RE con le innovazioni introdotte nel regolamento della Banca d'Italia.

2.3.3. Modalità di pubblicazione della documentazione d'offerta

E' stato ritenuto di poter mantenere il **deposito della documentazione d'offerta** presso la CONSOB quale modalità di pubblicazione della stessa, poiché consentito dalla disciplina comunitaria di riferimento e utile per l'attività di vigilanza *ex post* dell'Autorità (*cfr. articolo 20, comma 2*).

E' stata inoltre prevista l'applicazione dei nuovi commi 2, lett. *b*) e *2-bis* dell'articolo 16, in materia di pubblicazione dei documenti relativi all'offerta, per assicurare una uniformità normativa (*cfr. supra*).

La direttiva UCITS IV, pur semplificando l'attività burocratica di notifica finalizzata alla commercializzazione transfrontaliera e la relativa istruttoria preventiva, ha lasciato immutata la disciplina concernente la

pubblicazione della documentazione d'offerta e delle relazioni periodiche (accorpate nell'unitaria definizione di "informazioni obbligatorie") degli OICR che usufruiscono del "passaporto".

Ciò può evincersi dal tenore testuale dell'articolo 94, par. 1, della direttiva di primo livello, secondo cui la documentazione d'offerta e le informazioni da assicurare agli investitori vengono pubblicate secondo le modalità prescritte dalle disposizioni vigenti nello Stato membro ospitante.

Ne deriva che:

- se, da un lato, le innovazioni introdotte dall'articolo 93 della direttiva di primo livello – e la relativa disciplina attuativa – risultano preordinate all'obiettivo di "assicurare una procedura di notifica basata su una comunicazione migliorata tra le autorità competenti degli stati membri", affinché lo Stato ospitante non possa "rifiutare l'accesso al suo mercato" da parte di un OICR estero o "contestare l'autorizzazione"⁽³⁾ rilasciata dall'autorità dello Stato d'origine;
- dall'altro, la normativa comunitaria in esame continua a lasciare agli ordinamenti nazionali spazi discrezionali per individuare le modalità con cui l'OICR, una volta conseguito il "passaporto" nello Stato membro ospitante mediante la predetta procedura di notifica, debba adempiere agli oneri di trasparenza dell'offerta al pubblico.

È parso, conseguentemente, opportuno mantenere il deposito come modalità di pubblicazione, al fine di consentire alla Consob di disporre – a fini di vigilanza *ex post* di propria spettanza – delle informazioni, anche storiche, relative alla documentazione d'offerta di ciascun OICR estero⁽⁴⁾.

In proposito, si sottolinea che l'articolo 32, par. 2, della direttiva di secondo livello 2010/42/UE consente all'OICR di effettuare l'aggiornamento della documentazione notificata anche solo descrivendo le modifiche apportate (non obbligandolo a inviare – in sede di aggiornamento della notifica – la nuova versione del documento interessato).

Tuttavia, nell'ottica di valorizzare la semplificazione amministrativa della procedura di notifica, nell'ambito della revisione delle disposizioni operative previste dal comma 1 dell'articolo 20 del RE, si procederà a snellire la scheda di deposito consentendo, altresì, agli intermediari esteri di non depositare un medesimo documento già in possesso dell'Autorità a seguito dell'espletamento della procedura di notifica o di aggiornamento della stessa.

2.3.4. Regime linguistico

E' stata, inoltre, allineata la normativa di rango secondario – nella fattispecie, **articoli 20 e 22** del RE – al nuovo regime linguistico previsto dall'articolo 94 della direttiva di primo livello, che ricalca le analoghe previsioni introdotte, con riferimento alla documentazione d'offerta degli strumenti finanziari comunitari, dalla Direttiva c.d. "Prospetto".

Secondo l'innovata impostazione, il KIID dovrà essere tradotto nella lingua ufficiale del Paese ospitante, mentre il prospetto e la documentazione contabile potranno essere resi disponibili, a scelta dell'offerente, nella lingua ufficiale del Paese ospitante o in una lingua comunemente impiegata negli ambienti della finanza internazionale (inglese).

Sul punto si è codificata la disposizione comunitaria che pone in capo all'OICR estero la responsabilità della fedeltà all'originale delle relative traduzioni.

Tali modifiche in tema di regime linguistico, si collocano nell'ambito della rimodulazione delle delega regolamentare che lo schema di decreto di recepimento della UCITS IV apporta nel dettato testuale del nuovo articolo 98-*quater* del TUF.

2.3.5. Obblighi informativi

In materia di obblighi informativi, in un'ottica di semplificazione, è stato ridotto il novero delle informazioni da veicolare agli investitori ai sensi dell'**articolo 22, comma 5**, del RE.

Si evidenzia, come parimenti precisato nella sezione del presente documento dedicata agli OICR aperti, che le predette disposizioni in materia di obblighi informativi non risultano in contrasto con le direttive UCITS IV poiché ricadono al di fuori delle tematiche disciplinate dalle stesse, non ponendosi in contrasto con divieti o obblighi derivanti da tale *corpus* normativo comunitario.

2.3.6. OICR aperti non armonizzati comunitari ed extracomunitari

Quanto alla disciplina degli OICR aperti non armonizzati comunitari ed extracomunitari, in coerenza con quanto previsto per i fondi di diritto italiano e con le istanze provenienti dal mercato, si è provveduto a modellare, nei limiti di compatibilità, le relative disposizioni in tema di documentazione d'offerta con quelle previste dalla UCITS IV per l'ambito armonizzato (**articolo 27, commi 1 e 1-bis**).

In tal modo si è confermato l'attuale approccio normativo, teso a garantire l'uniformità nell'applicazione della disciplina di derivazione UCITS – in un'ottica di *level playing field* – senza tuttavia pregiudicare le peculiarità, in termini di strategia di investimento e di complessità del prodotto, connotanti gli OICR non armonizzati.

2.4. Allegato 1B – Schema 4 – Documento per la quotazione e Allegato 1H

Le modifiche apportate allo Schema 4, concernente il documento per la quotazione degli ETF comunitari armonizzati, sono riconducibili a due tipologie di interventi.

Da un lato, sono state apportate le integrazioni e gli emendamenti richiesti al fine di allineare il contenuto dello schema alle innovazioni introdotte nel contesto normativo nazionale con il recepimento della UCITS IV.

Per altro verso, traendo spunto dalla prassi di vigilanza consolidata, si è inteso veicolare, tramite il documento per la quotazione, informazioni aggiuntive concernenti soprattutto gli ETF di tipo "strutturato" (a leva o *short*), al fine di assicurare un maggior livello di trasparenza sul meccanismo di funzionamento e sulle caratteristiche peculiari di tali prodotti.

L'Allegato 1H concernente il modulo di sottoscrizione degli OICR comunitari armonizzati è stato emendato al fine di allinearlo alle modifiche derivanti dal recepimento della UCITS IV.

2.5. Allegato 1B – Schema 1 - Prospetto relativo a quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile (Sicav) di diritto italiano armonizzati/non armonizzati, comunitari non armonizzati ed extracomunitari

In relazione alle modifiche apportate all'Allegato 1B, schema 1, si evidenzia quanto segue.

In primo luogo, è stato eliminato lo schema di prospetto semplificato in coerenza con l'introduzione del KIID il cui contenuto e forma sono definiti dal regolamento (UE) n. 583/2010 e specificati dalle linee-guida interpretativo-applicative del CESR, richiamate dai nuovi articoli 98-ter del TUF e 14 del RE.

Si è, poi, provveduto a ridefinire il contenuto del prospetto completo, ora ridenominato semplicemente "prospetto".

Tale ridefinizione, in assenza di prescrizioni comunitarie che impongano un contenuto vincolato ed esaustivo del prospetto, è stata condotta secondo le seguenti linee direttrici:

- riportare nello schema quantomeno il contenuto minimo del prospetto contemplato dall'allegato I, schema A della direttiva di primo livello;
- assicurare la necessaria coerenza del contenuto del prospetto con il KIID, alla luce del regime di responsabilità civile scolpito dall'articolo 79, par. 2, della direttiva di primo livello; tale coerenza è stata valutata anche tenendo conto delle linee-guida adottate dal CESR sul contenuto e la forma del KIID;
- valorizzare la funzione informativa assolta dal prospetto nel nuovo ambiente normativo⁽⁵⁾ caratterizzato dal KIID al fine di consentire al prospetto stesso di poter "produrre" valore aggiunto quale documento d'offerta rispondente alle esigenze di maggiori informazioni di un investitore;
- mantenere il patrimonio informativo ritenuto essenziale alla tutela degli investitori sulla base dell'esperienza di vigilanza e codificato negli schemi di prospetto attualmente vigenti, sempre nel rispetto del vincolo di coerenza con il KIID;
- mantenere – per quanto consentito dalla normativa comunitaria - un adeguato livello di tutela degli investitori, anche assicurando la comparabilità del contenuto dei prospetti.

Si riportano, di seguito un elenco delle modifiche salienti apportate allo schema 1, in applicazione dei criteri sopra evidenziati.

2.5.1. Tipologia di gestione

La distinzione tra fondi "a obiettivo di rischio", "a obiettivo di rendimento" e "a benchmark" è stata soppiantata dalle categorie definite dal CESR nelle linee-guida relative al metodo di calcolo dell'indicatore sintetico di rischio

(CESR/10-673 del 1 luglio 2010): *market funds, absolute return funds, total return funds, life cycle funds, structured funds.*

2.5.2. Indicatore sintetico di rischio

L'indicatore narrativo distinto in sei classi (da "basso" a "molto alto") è stato sostituito con l'indicatore numerico distinto in sette classi (da 1 a 7), in coerenza con il regolamento (UE) n. 583/2010 e le relative linee-guida adottate dal CESR. L'indicatore è stato corredato da avvertenze *ad hoc* (art. 8 regolamento UE 583/2010).

2.5.3. Indicazione del Benchmark

Coerentemente con l'articolo 7, par. 1, lett. d), del regolamento (UE) n. 583/2010, l'indicazione del *benchmark* è prevista come obbligatoria per i soli fondi la cui politica di investimento sottende un parametro di riferimento.

Qualora il *benchmark* non costituisca un parametro significativo per lo stile gestionale adottato, si è richiesto di esplicitare in suo luogo una misura di volatilità dell'OICR coerente con la misura di rischio adottata al fine di fornire all'investitore un'informazione più puntuale in merito al profilo di rischio/rendimento del prodotto.

2.5.4. Profilo di rischio per particolari categorie di fondi

Relativamente ai fondi per i quali è stato indicato un *benchmark*, si è ritenuto di specificare il grado di scostamento rispetto a questo e l'eventuale utilizzo del *benchmark* al fine di replica passiva (coerentemente con l'articolo 7, par. 1, regolamento (UE) n. 583/2010).

Per la rappresentazione della scenaristica relativamente ai fondi strutturati, il nuovo schema proposto richiama le disposizioni comunitarie adottate sul punto, ovverosia gli articoli 32 e 36 del regolamento (UE) n. 583/2010 e dalle *Guidelines CESR 10-1318*, che impongono una scenaristica di tipo deterministico (o *what if*) e non di tipo probabilistico, come previsto dal precedente schema di prospetto.

2.5.5. Indicazione dell'orizzonte temporale

In conformità con l'articolo 7, par. 2, lett. f) del regolamento (UE) n. 583/2010, l'indicazione dell'orizzonte temporale non è più obbligatoria, essendo richiesta esclusivamente nel caso in cui costituisca un elemento essenziale della strategia di investimento. Inoltre, tale indicazione, ove richiesta, viene ridenominata nei seguenti termini: "*periodo minimo raccomandato per la detenzione dell'investimento*".

2.5.6. Indicazione dei costi

In luogo della tabella dei costi prevista nel vigente schema di prospetto, non più coerente con il contenuto del KIID, si è inteso riportare (i) nella parte I, delle aliquote commissionali applicate al fondo e (ii) nella parte II, le spese correnti sostenute dal fondo (in conformità con l'articolo 11 del regolamento (UE) n. 583/2010 e con le linee-guida CESR n. 10-674).

2.5.7. Dati periodici di rischio/rendimento

La rappresentazione dei dati periodici di rendimento contenuta nella parte II del prospetto è stata uniformata alle previsioni comunitarie (prevedendo un grafico a barre relativo all'andamento del fondo negli ultimi dieci anni solari), eliminando le modalità rappresentative non contemplate dall'articolo 15 del regolamento (UE) n. 583/2010 (ovverosia il grafico lineare relativo all'andamento del fondo negli ultimi dieci anni solari).

2.6. Disciplina transitoria

Si evidenzia che le disposizioni finali e transitorie dello schema di decreto di recepimento della UCITS IV fissano la data di entrata in vigore delle disposizioni ivi previste al 1° luglio 2011, come previsto dall'articolo 116, paragrafo 1, della direttiva di primo livello.

Per le offerte al pubblico di quote o azioni di OICR italiani armonizzati in corso alla data di entrata in vigore del predetto decreto legislativo, viene prevista una disciplina transitoria che consente agli intermediari di sostituire il prospetto semplificato con il KIID entro il termine del 29 febbraio 2012.

Conseguentemente, la delibera di adozione delle modifiche al RE sottoposte a consultazione conterrà un'analogha disposizione concernente il regime di transizione dal prospetto completo al nuovo schema di prospetto da completarsi entro il medesimo termine previsto per la sostituzione del prospetto semplificato con il KIID.

Disposizione transitoria di analogo tenore verrà adottata anche per la documentazione concernente gli OICR non armonizzati la cui offerta è in essere al momento dell'entrata in vigore della nuova normativa.

3. PROPOSTA DI MODIFICA DEL REGOLAMENTO EMITTENTI E DEI RELATIVI SCHEMI

Di seguito sono riportate – con adeguata evidenziazione - le disposizioni del RE che si propone di modificare.

Sono inoltre riportati i nuovi allegati al RE che sostituiranno integralmente quelli attualmente vigenti.

PARTE I FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI

Art. 1 (*Fonti normative*)

1. Il presente regolamento è adottato ai sensi dell'articolo 42, commi **1 e 3**, dell'articolo 95, commi 1 e 2, dell'articolo 97, comma 2, dell'articolo 98-*ter*, commi **1 e 3**, dell'articolo 98-*quater*, commi **1 e 3**, dell'articolo 98-*quinquies*, comma 2, dell'articolo 100, commi 1 e 2, dell'articolo 101, comma 3, dell'articolo 101-*bis*, commi 3-*bis* e 4-*ter*, dell'articolo 101-*ter*, commi 3 e 5, dell'articolo 102, comma 1, dell'articolo 103, comma 4, dell'articolo 104-*ter*, comma 3, dell'articolo 105, commi 3 e 3-*bis*, dell'articolo 106, commi 3, 3-*bis*, e 5, dell'articolo 107, comma 2, dell'articolo 108, comma 7, dell'articolo 112, dell'articolo 113, dell'articolo 113-*bis*, dell'articolo 113-*ter*, commi 3 e 5, dell'articolo 114, commi 1, 3, 5, 7, 9 e 10, dell'articolo 114-*bis*, comma 3, dell'articolo 115, dell'articolo 116, comma 1, dell'articolo 117-*bis*, comma 2, dell'articolo 118-*bis*, dell'articolo 120, comma 4, dell'articolo 122, comma 2, dell'articolo 124, dell'articolo 124-*ter*, dell'articolo 127, dell'articolo 132, dell'articolo 133, dell'articolo 144, comma 1, dell'articolo 147-*ter*, comma 1, dell'articolo 148, comma 2, dell'articolo 148-*bis*, commi 1 e 2, dell'articolo 154-*bis*, comma 5-*bis*, dell'articolo 154-*ter*, comma 6, dell'articolo 155, comma 3, dell'articolo 159, comma 7, dell'articolo 160, dell'articolo 165, comma 2, dell'articolo 165-*bis*, comma 3, dell'articolo 183, dell'articolo 205, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'articolo 11, comma 2, lettera *b*), della legge n. 262 del 28 dicembre 2005.

Art. 2 (*Definizioni*)

1. (... *omissis*...).

PARTE II APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO

TITOLO I OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI

Capo I Disposizioni generali

Art. 3 (*Definizioni*)

1. Nel presente Titolo si intendono per:

a) "offerta al pubblico": l'offerta come definita dall'articolo 1, comma 1, lettera *a*), del Testo unico;

b) "piccole e medie imprese": le società che in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato soddisfano almeno due dei tre criteri seguenti:

1) numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250;

2) totale dello stato patrimoniale non superiore a 43 milioni di euro;

3) fatturato annuo netto non superiore a 50 milioni di euro.

2. Ai fini del presente Titolo valgono le definizioni contenute nel Testo unico, **nella direttiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009**, e nel regolamento n. 809/2004/CE nel **regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 e nelle relative disposizioni di attuazione adottate in sede comunitaria.**

3. (*.. omissis ...*).

Capo II

Disposizioni riguardanti prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR e dai prodotti emessi da imprese di assicurazione

(*... omissis ...*)

Capo III

Disposizioni riguardanti quote o azioni di OICR

Sezione I Disposizioni comuni

Art. 14 (Definizioni)

1. Nel presente Capo si intendono per:

a) "regolamento della Banca d'Italia": il regolamento sulla gestione collettiva del risparmio adottato dalla Banca d'Italia ai sensi del Testo unico;

b) "OICR armonizzati": i fondi comuni e le SICAV rientranti nell'ambito di applicazione delle direttive in materia di organismi di investimento collettivo;

~~b)~~ "OICR chiusi rientranti nell'ambito di applicazione delle disposizioni comunitarie": gli organismi di investimento collettivo di tipo chiuso che rispettano i requisiti previsti dall'articolo 18 del regolamento n. 809/2004/CE;

~~c)~~ "regolamento ministeriale": il regolamento di cui all'articolo 37 del Testo unico;

d) "KIID": il documento previsto dall'articolo 78 della direttiva 2009/65/CE recante le informazioni sulle caratteristiche essenziali dell'OICR, da fornire agli investitori in modo che essi possano ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell'investimento proposto e assumere, di conseguenza, decisioni di investimento informate, e redatto in conformità al regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010 e alle relative disposizioni di attuazione adottate in sede comunitaria.

Art. 15 (Obblighi generali)

1. Fermi restando gli obblighi di consegna prima della sottoscrizione regolati dalle Sezioni successive, il prospetto d'offerta aggiornato e i documenti ad esso allegati sono consegnati gratuitamente all'investitore che ne faccia richiesta.

2. Gli offerenti di quote o azioni di OICR rendono disponibili nel proprio sito internet, **una versione aggiornata del KIID, del prospetto** consentendone l'acquisizione su supporto duraturo, e mantengono costantemente aggiornati il prospetto d'offerta, i rendiconti periodici, **della documentazione contabile** nonché, ove non contenuti nel prospetto, ~~il~~ **del** regolamento di gestione o **dello** statuto degli OICR, **consentendone l'acquisizione su supporto duraturo edurevole.**

3. Gli offerenti di quote o azioni di OICR comunicano alla Consob i casi di cessazione o interruzione dell'offerta relativa a prospetti pubblicati, secondo le modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative.

4. **Per le offerte di quote di fondi di cui alla Sezione IV, l'offerta ha inizio entro sei mesi dalla data in cui è possibile pubblicare il prospetto.** Per le offerte di quote o azioni di OICR di cui alla Sezione III e V, l'offerta ha inizio entro sei mesi dalla conclusione della procedura prevista dal regolamento della Banca d'Italia. Per le offerte di quote di fondi di cui alla Sezione IV, l'offerta ha inizio entro sei mesi dalla data in cui è possibile pubblicare il prospetto.

Sezione II OICR italiani aperti

Art. 15-bis (KIID)

- 1. Gli offerenti di quote o azioni di OICR armonizzati rappresentano le informazioni chiave per gli investitori nel KIID.**
- 2. Il KIID aggiornato è consegnato gratuitamente all'investitore prima della sottoscrizione delle quote o azioni dell'OICR.**
- 3. Gli offerenti di quote per ciascuno dei fondi comuni da essi gestito, o di azioni di OICR, forniscono il KIID agli intermediari incaricati del collocamento o della commercializzazione.**
- 4. Il comma 1 si applica, ove compatibile, anche agli OICR non armonizzati.**

Art. 16

(Comunicazione alla Consob e pubblicazione ~~del prospetto~~ dei documenti relativi all'offerta)

1. Fatta salva la disposizione di cui al comma 3, l'obbligo di comunicazione previsto dall'articolo 98-ter, comma 1, del Testo unico, si intende assolto con il deposito del prospetto ~~d'offerta~~ e **del KIID** ai sensi del comma 2, lettera a).
2. Il prospetto **e il KIID** ~~è~~ **sono** pubblicati ~~ai~~ almeno il giorno precedente alla data fissata per l'avvio dell'offerta, mediante:
 - a) deposito presso la Consob secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative;
 - b) messa a disposizione del pubblico **mediante inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione o, con modalità che consentano di acquisirne copia su supporto durevole**, nel sito internet degli offerenti e degli intermediari incaricati del collocamento ovvero della commercializzazione, ~~con~~ **modalità che consentano di acquisirne copia su supporto duraturo.**

2-bis. Dell'avvenuto deposito presso la Consob dei documenti relativi all'offerta e della modalità prescelta, ai sensi del comma 2, lettera b), per la messa a disposizione del pubblico di tali documenti può essere data contestuale comunicazione mediante pubblicazione di un avviso su organi di stampa di adeguata diffusione.

3. Nell'ipotesi, regolata dall'articolo 98-quater, comma 2, del Testo unico, ~~e in tutti i casi~~ in cui le caratteristiche degli OICR richiedano l'inserimento di informazioni ulteriori o equivalenti, la comunicazione ~~di cui~~ **prevista d** al comma 1, sottoscritta dall'offerente, evidenzia tali circostanze e i motivi tecnici sottesi. Tale inserimento non può riguardare l'informativa sulle caratteristiche essenziali dell'OICR inerenti alla tipologia dello stesso, al regime dei costi e al profilo di rischio dell'OICR, prevista dallo schema 1 dell'Allegato 1B **e dal KIID.**
4. Il modulo di sottoscrizione è ~~trasmesso~~ **depositato presso** ~~at~~ la Consob, unitamente al prospetto ~~d'offerta~~ **e al KIID**, secondo le modalità ~~di cui~~ **indicate nel** ~~al~~ comma 2, lettera a).

Art. 17

(Prospetto d'offerta)

1. Il prospetto ~~complete~~ relativo all'offerta al pubblico di quote o azioni degli OICR di cui alla presente Sezione è costituito da:
 - a) Parte I - Caratteristiche del/dei fondo/fondi o comparto/comparti e modalità di partecipazione;

b) Parte II - Illustrazione dei dati periodici di rischio/rendimento, costi del/dei fondo/fondi o comparto/comparti;

e) Parte III - Altre informazioni sull'investimento o.

2. Il regolamento di gestione e lo statuto dell'OICR ~~formano~~ **possono formare** parte integrante del prospetto ~~completo~~, al quale sono allegati. **Ove non contenuti nel prospetto, il regolamento di gestione o lo statuto degli OICR armonizzati possono essere inviati all'investitore, previa richiesta, o reperiti nel luogo indicato nel prospetto medesimo.**

3. Il prospetto ~~completo~~, il ~~prospetto semplificato~~ e il modulo di sottoscrizione sono redatti secondo lo schema 1 di cui all'Allegato 1B **e sono coerenti con il KIID.**

4. Il prospetto ~~semplificato~~ è gratuitamente consegnato all'investitore ~~prima della sottoscrizione~~, **previa richiesta.**

Art. 17-bis
(Aggiornamento del KIID)

1. Il KIID è sottoposto a revisione e aggiornato secondo le modalità previste dal regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010.

2. Il KIID aggiornato è contestualmente pubblicato secondo le modalità indicate dall'articolo 16, comma 2.

3. Gli offerenti danno tempestiva notizia nel proprio sito internet degli aggiornamenti e delle modifiche al KIID.

Art. 18
(Aggiornamento del prospetto)

1. Ogni variazione delle informazioni contenute nel prospetto ~~e offerta~~ di quote o azioni degli OICR di cui alla presente Sezione comporta il suo tempestivo aggiornamento.

2. Ai fini di cui al comma 1, gli offerenti ~~a)~~ aggiornano il prospetto ~~completo~~ ricorrendo, alternativamente, ad una delle seguenti modalità:

- sostituzione della parte soggetta a variazione del prospetto da ultimo pubblicato;

- integrazione del prospetto da ultimo pubblicato con un supplemento redatto secondo criteri volti ad assicurare una agevole comparazione delle informazioni modificate con quelle preesistenti;

~~b) aggiornano il prospetto semplificato mediante la sostituzione della versione da ultimo pubblicata.~~

3. Gli offerenti danno tempestiva notizia nel proprio sito internet degli aggiornamenti di cui al comma 2.

4. Fatte salve le disposizioni di cui ai commi 1 e 2, l'aggiornamento dei dati periodici ~~di cui al prospetto semplificato e della~~ alla Parte II del ~~prospetto completo~~ deve essere effettuato entro il mese di febbraio di ciascun anno. Entro il medesimo termine il ~~prospetto completo~~ deve essere aggiornato con le informazioni contenute nel supplemento di cui al comma 2, lettera a), secondo alinea.

5. Qualora gli offerenti aggiornino il ~~prospetto completo~~ ai sensi del comma 2, lettera a), primo alinea, e risulti pubblicato un supplemento in corso di validità che contiene variazioni alla parte del prospetto oggetto di aggiornamento, la parte del prospetto aggiornata sostituisce il supplemento recependo tali variazioni. Nel caso in cui il supplemento contenga anche variazioni inerenti a parti del prospetto non interessate dall'aggiornamento, gli offerenti procedono ad un contestuale aggiornamento del prospetto secondo una delle modalità di cui al comma 2, lettera a), al fine di tener conto di tali ulteriori variazioni.

6. Nel caso in cui il ~~prospetto completo~~ sia stato aggiornato ai sensi del comma 2, lettera a), secondo alinea, gli offerenti possono ricorrere alla medesima modalità di aggiornamento in relazione ad ulteriori variazioni del ~~prospetto completo~~. In tal caso, il nuovo supplemento sostituisce quello da ultimo pubblicato, non potendo sussistere più di un supplemento in corso di validità.

7. Il prospetto aggiornato ai sensi dei commi 1, 2 e 3 è contestualmente pubblicato secondo le modalità indicate all'articolo 16, comma 2.

8. Il modulo di sottoscrizione è soggetto ad autonomo e tempestivo aggiornamento nel caso di variazione delle informazioni in esso contenute. La versione aggiornata del modulo di sottoscrizione è ~~trasmessa~~ **depositata presso** la Consob secondo le modalità **previste** di cui ~~al~~ **d** all'articolo 16, comma 2, lettera a).

Art. 19
(*Obblighi informativi*)

1. I dati periodici aggiornati, contenuti nella Parte II del prospetto ~~completo~~, sono comunicati ai partecipanti entro il mese di febbraio di ciascun anno.

~~2. Gli offerenti comunicano tempestivamente ai partecipanti le variazioni delle informazioni contenute nel prospetto concernenti l'identità del gestore, le caratteristiche essenziali dell'OICR, l'aumento degli oneri a carico degli investitori e degli OICR in misura complessivamente superiore al venti per cento nonché le informazioni relative agli OICR di nuova istituzione che non siano già contenute nel prospetto inizialmente pubblicato.~~

3. Le ~~altre~~ variazioni, **non altrimenti comunicate ai sensi del regolamento della Banca d'Italia**, delle informazioni contenute nel ~~prospetto~~ **KIID** sono rese note ai partecipanti contestualmente alla comunicazione dei dati periodici aggiornati di cui al comma 1.

4. A fini dell'assolvimento degli obblighi di cui ai commi precedenti possono essere utilizzate anche tecniche di comunicazione a distanza, qualora il partecipante vi abbia espressamente e preventivamente acconsentito.

5. La Consob può, di volta in volta, stabilire particolari modalità di comunicazione ai partecipanti.

Sezione III
OICR esteri comunitari armonizzati

Art. 20
(*Pubblicazione in Italia della documentazione d'offerta del prospetto*)

1. Per l'offerta di quote o azioni degli OICR di cui alla presente Sezione, il prospetto ~~completo e semplificato~~ è **e il KIID sono** pubblicati in Italia al termine della procedura di notifica prevista ~~disciplinata dalla Banca d'Italia in attuazione dell'~~ **dall'** articolo 42, comma 2, del Testo unico.

2. **Il KIID e il prospetto sono** pubblicati, almeno il giorno precedente alla data fissata per l'avvio dell'offerta, mediante:

a) deposito presso la Consob secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative;

b) messa a disposizione della versione in lingua italiana **mediante inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione o** nel sito internet degli offerenti e degli intermediari incaricati del collocamento ovvero della commercializzazione, con modalità che consentano di acquisirne copia su supporto ~~duratura~~ **durevole**.

2-bis. Si applica l'articolo 16, comma 2-bis.

3. **Il KIID è pubblicato in lingua italiana. Il prospetto è pubblicato in italiano o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale. La traduzione di tali documenti viene effettuata sotto la responsabilità dell'OICR e riflette fedelmente il contenuto della versione in lingua originale.**

~~3. Al prospetto in lingua originale è allegata la dichiarazione che lo stesso è l'ultima versione ricevuta o approvata dall'autorità estera. Qualora il prospetto venga trasmesso in copia, allo stesso è altresì allegata la dichiarazione di conformità all'originale.~~

4. Il prospetto in lingua italiana:

a) reca la dichiarazione che lo stesso è una traduzione fedele dell'ultimo prospetto ricevuto o approvato dall'autorità estera;

b) contiene l'indicazione che lo stesso è depositato presso la Consob e la data in cui è stato effettuato il deposito.

5. Le dichiarazioni di cui ai commi 3 e 4 sono rese, in conformità alla normativa nazionale vigente in materia di documentazione amministrativa, dal legale rappresentante dell'OICR ovvero da persona terza incaricata sulla base di una procura scritta.

6. Il modulo di sottoscrizione è redatto secondo lo schema di cui all'Allegato 1 **He depositato presso la Consob almeno il giorno precedente alla sua data di validità, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative.** Le informazioni in esso contenute sono coerenti con la nota informativa sul modulo organizzativo prevista dal regolamento della Banca d'Italia. L'offerente individua il soggetto incaricato della predisposizione e del deposito presso la Consob del modulo di sottoscrizione nonché del suo aggiornamento.

7. Il prospetto semplificato **II KIID** in lingua italiana deve essere **è consegnato** gratuitamente consegnato all'investitore prima della sottoscrizione.

Art. 21

(Aggiornamento **della documentazione d'offerta** ~~del prospetto~~)

1. La versione aggiornata del **KIID e del prospetto completo o semplificato** e gli eventuali supplementi, ricevuti o approvati dall'autorità estera, sono tempestivamente pubblicati in Italia ai sensi dell'articolo 20. Tale obbligo non si applica agli aggiornamenti del prospetto o agli eventuali supplementi che non riguardino gli OICR offerti in Italia.

2. Ogni variazione delle informazioni contenute nel modulo di sottoscrizione comporta il suo tempestivo aggiornamento. La versione aggiornata del modulo è depositata presso la Consob almeno il giorno precedente alla sua data di validità. ~~Per le variazioni conseguenti a modifiche del modulo organizzativo, il deposito è effettuato decorso il termine previsto dal regolamento della Banca d'Italia.~~

Art. 22

(*Obblighi informativi*)

1. Gli offerenti diffondono in Italia i documenti e le informazioni resi pubblici nello Stato di provenienza nei termini e con le modalità in tale Stato previste, ~~e~~, salve le prescrizioni del comma 3.

2. ~~I rendiconti periodici~~ **Le relazioni annuali e semestrali** nonché, ove non contenuti nel prospetto ~~completo~~, il regolamento di gestione e lo statuto degli OICR sono messi a disposizione del pubblico, nella versione in lingua italiana **o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale**, presso la succursale italiana dell'offerente ove costituita e presso gli intermediari incaricati del collocamento ovvero della commercializzazione. I partecipanti hanno diritto di ottenere, anche a domicilio, copia dei predetti documenti.

3. Il valore unitario della quota o azione dell'OICR, calcolato con la periodicità richiesta dal regolamento o dallo statuto, è pubblicato con la medesima frequenza secondo modalità appropriate e idonee a garantire un'agevole consultabilità della fonte e la pubblicità dell'informazione. L'obbligo di pubblicazione del valore della quota o azione dell'OICR resta fermo anche per le offerte rientranti in uno dei casi ~~di cui~~ **previsti d** all'articolo 34-ter.

4. Gli avvisi di convocazione delle assemblee dei partecipanti e di pagamento dei proventi in distribuzione sono pubblicati secondo le stesse modalità scelte per la pubblicazione di cui al comma 3.

5. Gli offerenti comunicano tempestivamente ai partecipanti le variazioni delle informazioni concernenti l'identità del gestore, le caratteristiche essenziali dell'OICR, l'aumento degli oneri a carico degli investitori e degli OICR in misura complessivamente superiore al **venti 20** per cento ~~nonché le informazioni relative agli OICR di nuova istituzione che non siano già contenute nel prospetto inizialmente pubblicato.~~

Sezione IV Fondi italiani chiusi

(... omissis ...)

Sezione V OICR esteri comunitari non armonizzati ed extracomunitari

Art. 27

(Comunicazione alla Consob, **redazione prospetto d'offerta e pubblicazione della documentazione d'offerta prospetto**)

1. Ai fini dell'offerta al pubblico di OICR aperti di cui alla presente Sezione, la comunicazione prevista dall'articolo 98-ter, comma 1, del Testo unico, sottoscritta dall'offerente, contiene **una** la sintetica descrizione dell'~~operazione~~**offerta** e l'attestazione dei presupposti necessari per l'avvio della stessa ed è corredata dei documenti indicati nell'Allegato 1A. **Alla comunicazione sono altresì allegati il KIID e il prospetto. Il KIID è redatto in conformità alle disposizioni comunitarie richiamate dall'articolo 15-bis, comma 1, ove compatibili.** Il prospetto ~~allegato~~ è redatto secondo lo schema di cui **previsto d** all'articolo 17, comma 3, ed è pubblicato nei termini indicati nell'articolo 16, comma 2. Il prospetto è aggiornato ai sensi dell'articolo ~~18~~ **ove compatibile.**

1-bis. Agli OICR aperti si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 15-bis, commi 2 e 3, 17, commi 2 e 4, 17-bis e 18.

2. Ai fini dell'offerta al pubblico di OICR chiusi di cui alla presente Sezione, diversi da quelli indicati ai commi successivi, la comunicazione prevista dall'articolo 94, comma 1, del Testo unico, sottoscritta dall'offerente, contiene la sintetica descrizione dell'offerta e l'attestazione dell'esistenza dei presupposti necessari per l'avvio della stessa ed è corredata dei documenti indicati nell'Allegato 1A.

3. Ai fini dell'offerta al pubblico di OICR chiusi di cui alla presente Sezione rientranti nell'ambito di applicazione delle disposizioni comunitarie, per i quali l'Italia è Stato membro d'origine, la comunicazione prevista dall'articolo 94, comma 1, del Testo unico, sottoscritta dall'offerente, contiene la sintetica descrizione dell'offerta e l'attestazione dell'esistenza dei presupposti necessari per l'avvio della stessa ed è corredata dei documenti indicati nell'Allegato 1A. Rimane fermo quanto previsto dall'articolo 98-bis del Testo unico.

4. Ai fini dell'offerta al pubblico di OICR chiusi di cui alla presente Sezione rientranti nell'ambito di applicazione delle disposizioni comunitarie, per i quali l'Italia è Stato membro ospitante, si applicano gli articoli 11, comma 3, e 12, comma 3.

5. Agli OICR indicati ai commi 2 e 3 si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni della Sezione IV del presente Capo.

Art. 28

(*Obblighi informativi*)

1. Si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni degli articoli 22 e 26.

Capo IV

Disposizioni riguardanti prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione

(*...omissis...*)

Sezione III

Attività pubblicitaria

Art. 34-octies

(*Criteri generali per lo svolgimento di attività pubblicitaria*)

1. La pubblicità deve essere chiaramente riconoscibile in quanto tale. Le informazioni contenute nell'annuncio non devono essere imprecise o tali da indurre in errore circa le caratteristiche, la natura e i rischi dei prodotti finanziari offerti e del relativo investimento.

2. Il messaggio pubblicitario trasmesso con l'annuncio è coerente con le informazioni contenute nel prospetto pubblicato ovvero, relativamente agli strumenti finanziari comunitari, con quelle che devono figurare nel prospetto da pubblicare.

3. Ogni annuncio pubblicitario reca, con modalità tali da garantire un'immediata e agevole percezione, la seguente avvertenza: "prima dell'adesione leggere il prospetto". Nel caso di utilizzazione di strumenti audiovisivi, l'avvertenza è riprodotta almeno in audio.

4. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 101, comma 2, del Testo unico, ogni annuncio pubblicitario indica che un prospetto è stato o sarà pubblicato e il luogo in cui il pubblico può o potrà procurarselo nonché gli altri eventuali mezzi attraverso i quali può o potrà consultarlo.

4-bis. Gli annunci pubblicitari relativi a un OICR feeder recano l'indicazione che esso investe a titolo permanente l'85 per cento o più del proprio patrimonio in quote o azioni di un OICR master.

PARTE III EMITTENTI

TITOLO I AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI STRUMENTI FINANZIARI COMUNITARI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR

Capo I Disposizioni generali

(...omissis...)

Capo III Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR

Art. 59 (OICR italiani)

1. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR italiani aperti, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nella ~~Sezione II del Capo III del Titolo I della Parte II~~, **Titolo I, Capo III, Sezione II**, del presente regolamento e gli articoli 34-*octies* e 34-*novies*. Il prospetto è pubblicato anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni. **Il KIID** e il prospetto **sono** pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

2. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote di fondi italiani chiusi, la comunicazione prevista dall'articolo 94, comma 1, del Testo unico, sottoscritta dall'offerente, contiene la sintetica descrizione dell'operazione, l'attestazione dell'esistenza dei presupposti necessari per l'effettuazione della stessa ed è corredata dei documenti indicati nell'Allegato 1I. Si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nella **Parte II, Titolo I, Capo III**, Sezione IV ~~del Capo III del Titolo I della Parte II~~ del presente regolamento e gli articoli 34-*octies* e 34-*novies*. Il prospetto e l'eventuale supplemento previsto dall'articolo 113, comma 2, del Testo unico sono pubblicati ai sensi dell'articolo 56.

Art. 60 (OICR esteri)

1. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR ~~esteri~~ **comunitari** armonizzati, gli offerenti pubblicano, ai sensi dell'articolo 20, **il KIID**, il prospetto ~~completo e semplificato~~ e un documento per la quotazione redatto secondo lo schema 4 di cui all'Allegato 1B. **Il KIID, il prospetto e il documento per la quotazione** sono pubblicati decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tali documenti da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche e integrazioni al documento per la quotazione. **Il KIID, il prospetto e il documento per la quotazione** **sono** pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni. -

2. **Il KIID, il prospetto** ~~completo e semplificato~~ e il documento di quotazione sono messi a disposizione anche presso la sede ~~del soggetto incaricato dei pagamenti previsto~~ **dei soggetti che curano l'offerta in Italia previsti** nel regolamento della Banca d'Italia.

3. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR ~~esteri~~ **comunitari** non armonizzati **ed extracomunitari** si applicano gli articoli 27, comma 1, e 28. I documenti da trasmettere alla Consob sono indicati nell'Allegato 1I. **Il KIID, il prospetto** **sono** pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

4. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR esteri chiusi, diversi da quelli indicati ai ~~nei~~ commi successivi, la comunicazione prevista dall'articolo 94, comma 1, del Testo unico, sottoscritta dall'offerente, contiene la sintetica descrizione dell'operazione, l'attestazione dell'esistenza dei presupposti necessari per l'effettuazione della stessa ed è corredata dei documenti indicati nell'Allegato 1I. Si applicano gli articoli 27, commi 2 e 5, 28, e, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nella **Parte II, Titolo I, Capo III**, Sezione IV ~~del Capo III del Titolo I della Parte II~~ del presente regolamento.

5. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR esteri chiusi rientranti nell'ambito di applicazione delle disposizioni comunitarie, per i quali l'Italia è Stato membro d'origine, la comunicazione prevista dall'articolo 94, comma 1, del Testo unico, sottoscritta dall'offerente, contiene la sintetica descrizione dell'operazione, l'attestazione dell'esistenza dei presupposti necessari per l'effettuazione della stessa ed è corredata dei documenti indicati nell'Allegato 1I. Si applicano le disposizioni della **Parte II, Titolo I, Capo III**, Sezione IV ~~del Capo III del Titolo I della Parte II~~ del presente regolamento.

6. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR esteri chiusi rientranti nell'ambito di applicazione delle disposizioni comunitarie, per i quali l'Italia è Stato membro ospitante, si applicano gli articoli 11, comma 3, e 12, comma 3.

7. I prospetti relativi agli OICR di cui ai commi 4, 5 e 6, e gli eventuali supplementi sono pubblicati ai sensi dell'articolo 56.

8. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR esteri si applicano, ove compatibili, gli articoli 34-*octies* e 34-*novies*.

Art. 61

(Obbligazioni emesse da banche e enti sovranazionali, covered warrant e certificates)

(...omissis...)

Capo IV

OICR ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato

Art. 102

(Informazioni su eventi e circostanze rilevanti relative a OICR chiusi)

(...omissis...)

Art. 103-bis

(Informazioni relative agli OICR aperti)

1. Con riferimento a ciascun OICR aperto ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, le società di gestione del risparmio e le SICAV, nonché gli emittenti esteri osservano l'articolo 15, comma 2, e rendono altresì disponibili nel proprio sito internet, consentendone l'acquisizione su supporto **durevole duraturo**, e mantengono costantemente aggiornati il prospetto di quotazione e gli eventuali supplementi.

2. Le informazioni previste dall'articolo 19, ~~commi 2 e 3~~, sono comunicate mediante la loro tempestiva pubblicazione nel sito internet dei soggetti indicati nel comma 1 e rese disponibili presso la società di gestione del mercato regolamentato e la banca depositaria ovvero il soggetto previsto nel regolamento della Banca d'Italia.

3. **Gli emittenti esteri** ~~Le società di gestione armonizzate~~, con riferimento a ciascun OICR ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, osservano l'articolo 15, comma 2, e rendono altresì disponibili, **in forma costantemente aggiornata**, nel proprio sito internet, consentendone l'acquisizione su supporto ~~duraturo~~ **durevole**, e mantengono costantemente aggiornati i ~~seguenti documenti~~:

a) il prospetto di quotazione; e

b) il documento per la quotazione.

4. Le informazioni previste dall'articolo 22, comma 5, sono comunicate mediante la loro tempestiva pubblicazione nel sito internet dei soggetti indicati nel comma 3 e rese disponibili presso la società di gestione

del mercato regolamentato e il soggetto **che curano l'offerta in Italia** previsti nel regolamento della Banca d'Italia.

NOTE:

(1) Si precisa al riguardo che le disposizioni del TUF in materia di OICR qui richiamate sono quelle contenute nello schema di decreto legislativo di attuazione della UCITS IV che il MEF ha posto in consultazione il 7 aprile 2011.

(2) La denominazione di "OICR esteri" è stata riformulata allineandola alle nuove definizioni introdotte dall'emanando decreto di recepimento della UCITS, che distingue gli "OICR comunitari" (costituiti in uno Stato membro dell'UE diverso dall'Italia) – armonizzati e non alla direttiva 2009/65/CE – da quelli "extracomunitari" (costituiti in uno Stato non appartenente all'UE).

(3) Cfr. Considerando n. 62 della direttiva 2009/65/CE.

(4) Si precisa, al riguardo, che la normativa comunitaria richiede agli OICR di pubblicare sul proprio sito esclusivamente l'ultima versione della documentazione d'offerta, senza mantenere lo storico della stessa.

(5) Si veda, al riguardo, l'art. 69, par. 1, della direttiva di primo livello a mente del quale: "*Il prospetto contiene le informazioni necessarie perché gli investitori possano formulare un giudizio informato sull'investimento che è loro proposto e in particolare sui relativi rischi*".

Allegato 1B - SCHEMA 1

Prospetto relativo a quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile (Sicav) di diritto italiano armonizzati/non armonizzati, comunitari non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE extracomunitari di tipo aperto^{(1) (2)}

COPERTINA⁽³⁾

Riportare la denominazione della società di gestione/Sicav e dell'eventuale gruppo di appartenenza.

Inserire la seguente intestazione:

«Offerta al pubblico di quote/azioni del/la fondo comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile <inserire la denominazione> aperto/a di diritto italiano armonizzato/non armonizzato alla Direttiva 2009/65/CE», ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti di diritto italiano armonizzati/non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/ famiglia>.» ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti comunitari non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE.» ed extracomunitari ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti comunitari non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE ed extracomunitari appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/ famiglia>.»

Riportare in grassetto e riquadrato quanto di seguito indicato:

«Si raccomanda la lettura del Prospetto – costituito dalla Parte I (Caratteristiche del/i fondo/i oppure della Sicav e modalità di partecipazione) e dalla Parte II (Illustrazione dei dati periodici di rischio-rendimento e costi del/i fondo/i oppure comparto/i) messo gratuitamente a disposizione dell'investitore su richiesta del medesimo per le informazioni di dettaglio».

«Il regolamento di gestione dei fondi/lo Statuto della Sicav forma parte integrante del Prospetto, al quale è allegato.» (in alternativa rinviare al paragrafo n. 29, Parte I, del Prospetto sulle modalità di acquisizione o consultazione di tale documento).

Inserire le seguenti frasi:

«Il Prospetto è volto ad illustrare all'investitore le principali caratteristiche dell'investimento proposto.»

«Data di deposito in Consob:»

«Data di validità:»

Inserire in basso le seguenti frasi:

«La pubblicazione del Prospetto non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto.»

«Avvertenza: La partecipazione al fondo comune di investimento/comparto è disciplinata dal/lo regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav.»

«Avvertenza: Il Prospetto non costituisce un'offerta o un invito in alcuna giurisdizione nella quale detti offerta o invito non siano legali o nella quale la persona che venga in possesso del Prospetto non abbia i requisiti necessari per aderirvi. In nessuna circostanza il Modulo di sottoscrizione potrà essere utilizzato se non nelle giurisdizioni in cui detti offerta o invito possano essere presentati e tale Modulo possa essere legittimamente utilizzato.»

PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I oppure DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE

Inserire le seguenti frasi:

«La Parte I del Prospetto, da consegnare su richiesta all'investitore, è volta ad illustrare le informazioni di dettaglio dell'investimento finanziario.»

«Data di deposito in Consob della Parte I ... »

«Data di validità della Parte I: dal ... »

A. INFORMAZIONI GENERALI

1. LA SOCIETÀ DI GESTIONE/SICAV

Indicare la denominazione della Società di gestione /Società di investimento a capitale variabile (Sicav) e dell'eventuale gruppo di appartenenza, la nazionalità, l'indirizzo della sede legale e della direzione generale (se diverso), il recapito anche telefonico, l'indirizzo *Internet* e di posta elettronica, gli estremi del provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia ed il numero di iscrizione all'Albo; sintesi delle attività effettivamente svolte; le funzioni aziendali affidate a terzi in *outsourcing*; la durata; la data di chiusura dell'esercizio sociale; il capitale sociale sottoscritto e versato; gli azionisti che, secondo le informazioni a disposizione della Società, detengono una percentuale del capitale superiore al 5%; le persone fisiche o giuridiche che, direttamente o indirettamente, singolarmente o congiuntamente, esercitano o possono esercitare un controllo sulla Società e la frazione di capitale detenuta che dà diritto al voto; le generalità, la carica ricoperta con relativa scadenza ed i dati concernenti la qualificazione e l'esperienza professionale dei componenti l'organo amministrativo, dando evidenza dei consiglieri c.d. "indipendenti" e delle altre eventuali cariche ricoperte presso società del gruppo di appartenenza della Società di gestione/Sicav; le generalità, le funzioni e la scadenza dalla carica dei componenti l'organo di controllo; le generalità di chi ricopre funzioni direttive e gli incarichi svolti; le principali attività esercitate dai componenti gli organi amministrativi e dall'organo direttivo al di fuori della Società, allorché le stesse siano significative in relazione a quest'ultima; gli altri fondi/comparti gestiti.

Indicare se la società di gestione ha sede in uno Stato membro diverso dallo Stato membro d'origine del fondo. (*eventuale*)

Se la società di gestione si limita alla sola promozione, istituzione e organizzazione del fondo, occorre specificarlo, indicando i contenuti della convenzione e riportando anche per il/i gestore/i le medesime informazioni fornite per la società di gestione promotrice. (*eventuale*).

2. LA BANCA DEPOSITARIA

Indicare denominazione e forma giuridica, sede legale ed amministrativa principale, se diversa, nonché sede presso cui sono espletate le funzioni di banca depositaria.

3. LA SOCIETÀ DI REVISIONE

Indicare denominazione e indirizzo

4. GLI INTERMEDIARI DISTRIBUTORI

Indicare denominazione e forma giuridica degli intermediari distributori; sede legale ed amministrativa principale, se diversa (è consentito il rimando ad apposito allegato).

5. IL FONDO/COMPARTO

Breve descrizione della natura giuridica e delle finalità del fondo comune di investimento di tipo aperto/della Sicav.

Inserire le seguenti informazioni in ordine al fondo/comparto oggetto di illustrazione: la data di istituzione, gli estremi del provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia, la data di inizio di operatività; le variazioni nella politica di investimento seguita e le eventuali sostituzioni effettuate, negli ultimi due anni, con riferimento ai soggetti incaricati della gestione; la data dell'ultima delibera consiliare o assembleare che è intervenuta sul/lo regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav e del relativo provvedimento di approvazione della Banca d'Italia; la Società a cui sono conferite deleghe gestionali ai sensi dell'art. 33, comma 2 del TUF, con specificazione dell'oggetto della delega; le generalità e i dati concernenti la qualificazione ed esperienza professionale del soggetto, o dei componenti l'eventuale organo, che attende alle scelte effettive di investimento.

6. ALTRI (EVENTUALE)

Nel caso di fondi/comparti garantiti, indicare il/i soggetto/i obbligato/i alla prestazione della garanzia.

7. RISCHI GENERALI CONNESSI ALLA PARTECIPAZIONE AL FONDO/COMPARTO

Descrivere i rischi connessi in via generale alla partecipazione al fondo/comparto, evidenziando l'eventualità di non ottenere, al momento del rimborso, la restituzione dell'investimento finanziario.

Indicare che l'andamento del valore delle quote/azioni del fondo/comparto può variare in relazione alla tipologia di strumenti finanziari e ai settori dell'investimento, nonché ai relativi mercati di riferimento.

Nel caso di OICR aperti indicizzati indicare i seguenti fattori di rischio:

Rischio di investimento: specificare che non è possibile garantire che l'obiettivo di investimento, ovvero la replica del parametro di riferimento prescelto, sia raggiunto ed illustrarne sinteticamente le ragioni; aggiungere che il valore delle quote/azioni può non riflettere il valore e la composizione del patrimonio netto (NAV) dell'OICR. (eventuale)

Rischio parametro di riferimento: specificare che non esiste alcuna garanzia che il parametro di riferimento prescelto continui ad essere calcolato e pubblicato. Specificare che in tal caso esiste un diritto al rimborso dell'investitore. (eventuale)

8. STRATEGIA PER L'ESERCIZIO DEI DIRITTI INERENTI AGLI STRUMENTI FINANZIARI (FACOLTATIVO)

Descrivere in forma sintetica la strategia adottata dalla Società di gestione/Sicav per l'esercizio dei diritti di intervento e voto in assemblea inerenti agli strumenti finanziari oggetto d'investimento da parte degli OICR, ai sensi di quanto disposto dall'art. 32, comma 3, del regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007.

9. BEST EXECUTION (FACOLTATIVO)

Descrivere la strategia di esecuzione e/o di trasmissione adottata dalla Società – in conformità di quanto richiesto dalla normativa applicabile – al fine di ottenere il miglior risultato possibile allorché esegue, ovvero trasmette a terze parti, ordini su strumenti finanziari per conto dei fondi/comparti gestiti.

10. INCENTIVI (FACOLTATIVO)

Descrivere nel dettaglio il contenuto degli accordi conclusi dalla Società di gestione/Sicav in materia di compensi, commissioni o prestazioni, avendo cura di precisare in modo comprensibile, completo ed accurato la natura – monetaria oppure non monetaria – e l'importo di tali compensi, commissioni o prestazioni non monetarie o, laddove tale importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo dello stesso.

11. RECLAMI (FACOLTATIVO)

Indicare le modalità e dei tempi per la trattazione dei reclami, ai sensi di quanto disposto dall'art. 17, comma 1, del regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007.

B. INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO

Indicare la denominazione del fondo/comparto, la data di istituzione ed il codice ISIN al portatore.

Indicare se il fondo/comparto è di diritto italiano, specificando in tal caso l'eventuale armonizzazione/non armonizzazione alla Direttiva 2009/65/CE.

Nel caso in cui il presente Prospetto sia relativo a OICR aperti indicizzati illustrare sinteticamente la natura giuridica e le caratteristiche dell'OICR menzionando la generica qualità dell'OICR ad essere scambiato in mercati di negoziazione. (*eventuale*)

12. TIPOLOGIA DI GESTIONE DEL FONDO/COMPARTO

a) Tipologia di gestione del fondo/comparto⁽⁴⁾.

Nel caso di fondi/comparti caratterizzati da un obiettivo di rendimento o di protezione inserire la seguente avvertenza: «**Avvertenza: l'obiettivo di rendimento/protezione non costituisce garanzia di rendimento minimo dell'investimento finanziario.**» (*eventuale*);

Per i fondi che si definiscono "*fondi di mercato monetario*" ai sensi del regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio, specificare se si tratta di un "*OICR di mercato monetario a breve termine*" o di un "*OICR di mercato monetario*".

b) valuta di denominazione.

13. PARAMETRO DI RIFERIMENTO (C.D. *BENCHMARK*)

Per i fondi/comparti per i quali la politica d'investimento implica il riferimento implicito o esplicito ad un *benchmark* indicare un parametro di riferimento coerente con i rischi connessi con la politica di investimento del fondo/comparto medesimo. Indicare le fonti informative ove possono essere reperite le informazioni sulle caratteristiche nonché sulle quotazioni del parametro di riferimento (indicazione del/degli *index-ticker*, del *data-type* e dell'*Info-Provider*).⁵

Per i fondi/comparti che hanno per obiettivo la riproduzione di indici o di un paniere di indici indicare l'indice finanziario ovvero il paniere di titoli che il portafoglio del fondo/comparto è finalizzato a riprodurre, anche sinteticamente ovvero attraverso modifiche realizzate ricorrendo a strumenti finanziari derivati.

Qualora il *benchmark* non costituisca un parametro significativo per lo stile gestionale adottato, esplicitare in suo luogo una misura di volatilità del fondo/comparto coerente con la misura di rischio precedentemente espressa.

14. PERIODO MINIMO RACCOMANDATO

Indicare il periodo minimo raccomandato per la detenzione dell'investimento. (*eventuale*)

Se il periodo minimo è un elemento essenziale della strategia di investimento, riportare la seguente avvertenza:

«**Raccomandazione: questo fondo/comparto potrebbe non essere indicato per gli investitori che prevedono di ritirare il proprio capitale entro [periodo di tempo]**»

15. PROFILO DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO

a) Grado di rischio connesso all'investimento nel fondo/comparto espresso tramite un indicatore sintetico calcolato secondo le indicazioni comunitarie vigenti.

Illustrare il significato di tale indicatore precisando sinteticamente le motivazioni per cui il fondo/comparto è stato classificato in una determinata classe di rischio.

Inserire le seguenti avvertenze: « i dati storici utilizzati per calcolare l'indicatore sintetico potrebbero non costituire un'indicazione affidabile circa il futuro profilo di rischio dell'OICR» e « la categoria di rischio/rendimento indicata potrebbe non rimanere invariata, e quindi la classificazione dell'OICR potrebbe cambiare nel tempo». Nel caso di fondo/comparto con profilo di rischio-rendimento rientrante nella classe più bassa, indicare che l'appartenenza a tale classe non garantisce un investimento esente da rischi;

b) per i fondi/comparti per i quali è stato indicato un benchmark specificare il grado di scostamento in termini di rischiosità rispetto al *benchmark* medesimo⁽⁵⁾. Se il *benchmark* è utilizzato con obiettivo di replica, specificare tale circostanza;

c) per i fondi/comparti strutturati evidenziare il meccanismo di funzionamento della formula e di computo del *pay off* del fondo/comparto, nonché rappresentare almeno tre possibili scenari di rendimento potenziale secondo le disposizioni comunitarie vigenti. Inserire la seguente avvertenza:

«Gli scenari sono esempi illustrativi del funzionamento della formula del fondo/comparto e non rappresentano una previsione di ciò che potrebbe accadere; inoltre tali scenari potrebbero non avere la stessa probabilità di realizzazione.»;

d) per i fondi/comparti *feeder* indicare se il profilo di rischio del fondo differisce da quello dal fondo *master* e la ragione per cui si verifica tale circostanza.

16. POLITICA DI INVESTIMENTO E RISCHI SPECIFICI DEL FONDO/COMPARTO

a) Categoria del fondo/comparto;

b) per i fondi/comparti diversi da quelli che hanno per obiettivo la riproduzione di indici o di un paniere di titoli e dai fondi/compartifeeder riportare i seguenti elementi informativi:

i.1) principali **tipologie di strumenti finanziari⁽⁶⁾ e valuta di denominazione; precisare la possibilità di investimento in depositi bancari; indicare se il fondo/comparto investe in quote/azioni di OICR e, in caso positivo, la rilevanza degli investimenti in OICR istituiti o gestiti dalla Società di gestione/Sicav e/o da società di gestione/Sicav del medesimo gruppo di appartenenza;**

i.2) aree **geografiche**/mercati di riferimento;

i.3) categorie di emittenti (specificare se trattasi di emittenti governativi, sovranazionali, societari, c.d. *corporate*, altro) e/o settori industriali, ove rilevanti;

i.4) specifici fattori di rischio ove rilevanti: investimenti in titoli emessi da società a bassa capitalizzazione; investimenti in titoli c.d. strutturati; durata media finanziaria (*duration*); investimenti in titoli obbligazionari di emittenti esposti ad un rischio di credito raggruppati sulla base di indicatori di mercato investimenti in strumenti finanziari di emittenti dei cc.dd. Emergenti; eventuali altri fattori di rischio;

i.5) possibilità e finalità delle operazioni in strumenti finanziari derivati, nonché l'incidenza dell'utilizzo degli strumenti derivati sul profilo di rischio del fondo/comparto; indicare il metodo utilizzato per il calcolo dell'esposizione complessiva. Nel caso di un fondo indicizzato strutturato a leva *long* (o a leva *short*), precisare che il risultato dell'investimento può differire significativamente rispetto al multiplo dell'andamento (o dell'inverso dell'andamento) dell'indice di riferimento in considerazione dell'orizzonte temporale utilizzato per il ribassamento della leva;

i.6) per i fondi/comparti garantiti illustrare sinteticamente, anche attraverso esemplificazioni, il contenuto dello schema contrattuale di funzionamento della garanzia, gli eventuali limiti e condizioni per l'operatività della garanzia medesima; (*eventuale*)

c) tecnica di gestione:

- specificare gli eventuali elementi caratterizzanti il processo di selezione degli strumenti finanziari in portafoglio;
- per i fondi/comparti con un obiettivo di rendimento o di protezione illustrare le modalità gestionali adottate, indicando tra l'altro:

1) in termini descrittivi e in modo chiaro e comprensibile, la regola di determinazione dell'obiettivo di rendimento/protezione;

2) le eventuali percentuali utilizzate nell'illustrazione di cui al punto precedente e la grandezza rispetto a cui le stesse vengono calcolate.

3) la tipologia del rischio di posizione che si intende proteggere o coprire, con specifica evidenza della componente collegata ad eventi straordinari; (*eventuale*)

4) le modalità di protezione o copertura del rischio, se realizzate attraverso tecniche gestionali e, quindi, tese alla limitazione della probabilità di conseguire una perdita finanziaria, e/o mediante un contratto accessorio e, quindi, volte alla minimizzazione di tale probabilità; (*eventuale*)

5) il periodo di protezione o copertura e l'eventuale possibilità di rinnovo della stessa al termine di tale periodo; (*eventuale*)

6) il periodo di sottoscrizione valido ai fini della copertura del rischio e la rilevanza del momento di sottoscrizione per la definizione del profilo di rischio-rendimento dell'investimento nelle quote/azioni del fondo/comparto; (*eventuale*)

7) le eventuali condizioni contrattuali di efficacia della protezione o copertura; (*eventuale*)

d) destinazione dei proventi. Specificare se il fondo/comparto è ad accumulazione ovvero a distribuzione dei proventi e in quest'ultimo caso le eventuali agevolazioni previste per il caso di reinvestimento.

Inserire la seguente avvertenza:

«Le informazioni sulla politica gestionale concretamente posta in essere sono contenute nella relazione degli amministratori all'interno del rendiconto annuale/bilancio d'esercizio.»

Per i fondi/comparti che hanno per obiettivo la riproduzione di indici o di un paniere di

titoli specificare che la politica di investimento consiste nella costituzione di un portafoglio finalizzato alla riproduzione, anche sintetica ovvero modificata attraverso l'utilizzo di derivati, di un indice finanziario o di un paniere di titoli. Specificare che il gestore rettifica la composizione del portafoglio in relazione ai cambiamenti che dovessero essere effettuati nella composizione dell'indice o del paniere di titoli; indicare la denominazione ed il provider dell'indice o del paniere di titoli, specificando inoltre le modalità, la periodicità di calcolo e le sue modalità di diffusione; descrivere in forma tabellare l'indice finanziario o il paniere di titoli prescelto in termini di:

- per la componente azionaria: indicazione percentuale delle aree geografiche degli emittenti, avendo riguardo agli investimenti in paesi emergenti; composizione settoriale; primi dieci strumenti finanziari;
- per la componente obbligazionaria: durata media finanziaria (*duration*), indicazione percentuale delle aree geografiche degli emittenti, avendo riguardo agli investimenti in paesi emergenti; peso percentuale degli investimenti in titoli obbligazionari degli emittenti esposti ad un rischio di credito raggruppati sulla base di indicatori di mercato;
- per la componente derivativa: *pay-off* ed esemplificazione dell'impatto rispetto all'andamento dell'indice finanziario o del paniere di titoli. (*eventuale*)

Per i fondi/comparti che hanno per obiettivo la riproduzione di indici o di un paniere di titoli e che sono garantiti illustrare sinteticamente, anche attraverso esemplificazioni, il contenuto dello schema contrattuale di funzionamento della garanzia, nonché gli eventuali limiti e condizioni per l'operatività della stessa. (*eventuale*)

Per i fondi/comparti di tipo feeder, indicare il fondo *master*, la politica di investimento che caratterizza quest'ultimo e l'investimento minimo percentuale (nonché, ove rilevante, quello massimo) previsto nel fondo *master*.

Inserire una dichiarazione che indichi che i rendimenti dell'investimento del fondo *feeder* sono correlati a quelli dell'investimento del fondo *master*; o, in alternativa, motivare, con riferimento alla politica di investimento, perché tale correlazione non sussiste.

17. CLASSI DI QUOTE/AZIONI (EVENTUALE)

Nel caso di investimento in quote/azioni di fondi interni/OICR con pluralità di classi, descrivere sinteticamente le caratteristiche distintive delle diverse classi rinviando per maggiori informazioni al/lo regolamento di gestione/Statuto. Per i relativi oneri rinviare alla Sez. C, par. 18.

C) INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)

18. ONERI A CARICO DEL SOTTOSCRITTORE E ONERI A CARICO DEL FONDO/COMPARTO

18.1 Oneri a carico del sottoscrittore

Indicare in forma tabellare l'entità dei diversi oneri a carico del sottoscrittore (commissioni di sottoscrizione, di rimborso, di *switch* e spese per diritti fissi).

Nei casi di adesione al fondo/comparto tramite piano di accumulo, qualora l'applicazione delle commissioni di sottoscrizione non sia proporzionale al valore del singolo versamento, riportare la seguente avvertenza: «*In caso di mancato completamento del piano di accumulo l'entità delle commissioni di sottoscrizione potrà essere superiore a quella indicata nel presente Prospetto*».

Indicare le facilitazioni commissionali previste (ad es. beneficio di accumulo, operazioni di passaggio tra fondi/comparti, beneficio di reinvestimento).

Ove l'offerta sia accompagnata da garanzie di terzi (ad es. di restituzione di una data percentuale del capitale investito, di rendimento minimo) specificare distintamente gli eventuali costi aggiuntivi per il sottoscrittore.

18.2 Oneri a carico del fondo/comparto

18.2.1 Oneri di gestione

Indicare in forma tabellare l'entità delle commissioni di gestione (c.d. di base) e delle eventuali commissioni di incentivo (o di *performance*) esemplificando le modalità di calcolo. Nell'ipotesi in cui il fondo/comparto investa almeno il 10% dell'attivo in quote/azioni di OICR indicare la misura massima delle commissioni di gestione applicabili dagli OICR sottostanti.

Con particolare riferimento ai fondi/comparti *feeder* esplicitare anche gli oneri addebitati al fondo *master*.

18.2.2 Altri oneri

Indicare la misura massima degli oneri dovuti alla banca depositaria e la natura degli altri oneri a carico del fondo/comparto. Precisare che le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili. Ove l'offerta sia accompagnata da garanzie di terzi (ad es. di restituzione di una data percentuale del capitale investito) specificarne i relativi costi.

Specificare che le spese e i costi effettivi sostenuti dal fondo/comparto nell'ultimo anno sono indicati nella Parte II del Prospetto.

19. AGEVOLAZIONI FINANZIARIE

Indicare sinteticamente se sono previste agevolazioni finanziarie connesse alla partecipazione al fondo/comparto precisandone la misura massima applicabile.

20. SERVIZI/PRODOTTI ABBINATI ALLA SOTTOSCRIZIONE DEL FONDO/COMPARTO (EVENTUALE)

Inserire puntuale rinvio al documento illustrativo dei servizi/prodotti abbinati, disponibile su richiesta dell'investitore. Nel caso di abbinamento del fondo/comparto ad un c.d. conto di liquidità è sufficiente inserire puntuale rinvio alla relativa norma contenuta nel/lo regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav.

21. REGIME FISCALE

Indicare in sintesi il regime di tassazione del fondo/comparto.

D) INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO

22. MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELLE QUOTE/AZIONI

Indicare gli elementi essenziali (ad es. importi minimi, valore unitario della quota/azione) delle modalità di sottoscrizione del fondo/comparto rinviando al/lo regolamento di gestione/Statuto per la puntuale descrizione di tali modalità e facendo espresso rinvio al Modulo di sottoscrizione come mezzo di adesione al fondo/comparto.

Riportare la facoltà riconosciuta al partecipante di effettuare versamenti successivi e operazioni di passaggio tra i fondi/comparti disciplinati dal medesimo regolamento di gestione/Statuto.

Descrivere la possibilità di aderire all'offerta con modalità equivalenti al modulo di sottoscrizione. (*eventuale*)

23. MODALITÀ DI RIMBORSO DELLE QUOTE/AZIONI

Indicare sinteticamente il diritto del partecipante di ottenere il rimborso delle quote/azioni detenute e rinviare al/lo regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav per la descrizione delle modalità di richiesta, dei termini di valorizzazione e di effettuazione del rimborso. Rinviare alla Sez. C, par. 18.1 per gli eventuali oneri.

24. MODALITÀ DI EFFETTUAZIONE DELLE OPERAZIONI SUCCESSIVE ALLA PRIMA SOTTOSCRIZIONE

Indicare l'eventuale facoltà per l'investitore, e la relativa tempistica, di effettuare disinvestimenti delle quote/azioni sottoscritte al fine del contestuale reinvestimento in altro fondo/comparto, specificando gli eventuali limiti al trasferimento e rimandando alla Sez. C, par. 18 per gli eventuali costi da sostenere.

Indicare, altresì, la possibilità di effettuare investimenti successivi in fondi/comparti istituiti successivamente alla prima sottoscrizione previa consegna del KIID.

Evidenziare in grassetto, i casi in cui si applica la facoltà di recesso prevista dall'articolo 30, comma 6, del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (TUF), chiarendo che la sospensiva non riguarda le successive sottoscrizioni dei fondi/comparti commercializzati in Italia e riportati nel Prospetto (o ivi successivamente inseriti), a condizione che al partecipante sia stato preventivamente fornito il KIID aggiornato o il Prospetto aggiornato con l'informativa relativa al fondo/comparto oggetto della sottoscrizione.

25. PROCEDURE DI SOTTOSCRIZIONE, RIMBORSO E CONVERSIONE (C.D. *SWITCH*)

Nel caso di sottoscrizione/rimborso mediante tecniche di comunicazione a distanza inserire quanto indicato nella Comunicazione Consob DIN/56016 del 21 luglio 2000, anche tenuto conto delle previsioni del D. Lgs. n. 206 del 6 settembre 2005.

Indicare l'esistenza di procedure di controllo delle modalità di sottoscrizione, di rimborso e di conversione per assicurare la tutela degli interessi dei partecipanti al fondo/comparto e scoraggiare pratiche abusive.

Rinviare al regolamento di gestione/statuto della Sicav con riguardo al contenuto della lettera di conferma dell'investimento/disinvestimento.

E) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

26. VALORIZZAZIONE DELL'INVESTIMENTO

Indicare i termini di pubblicazione del valore unitario della quota/azione, con l'evidenza delle fonti ove è possibile rilevare detto valore.

Per le ulteriori informazioni indicare puntuale riferimento alla relativa norma contenuta nel/lo regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav.

27. INTERVENTO IN ASSEMBLEA (EVENTUALE)

Descrivere in sintesi il diritto riconosciuto al partecipante di intervenire e votare nelle assemblee della Sicav. Indicare le modalità con cui il partecipante può esercitare tale diritto. Evidenziare infine le modalità di pubblicazione dell'avviso di convocazione con l'elenco delle materie da trattare in assemblea.

28. INFORMATIVA AI PARTECIPANTI

Specificare che la Società di gestione/Sicav provvede ad inviare annualmente ai partecipanti le informazioni relative ai dati periodici di rischio-rendimento del fondo/comparto nonché ai costi sostenuti dal fondo/comparto riportati nella Parte II del Prospetto **e al KIID** o in alternativa tali informazioni possono essere inviate tramite mezzi elettronici laddove l'investitore abbia acconsentito preventivamente a tale forma di comunicazione.

29. ULTERIORE INFORMATIVA DISPONIBILE

Specificare che, nel caso in cui il regolamento del fondo/statuto non sono allegati al presente prospetto, gli investitori possono ottenere, a richiesta, l'invio di tale documento o l'indicazione del luogo in cui potranno consultarli.

Specificare che il prospetto, l'ultima versione del KIID, l'ultimo rendiconto annuale e l'ultima relazione semestrale pubblicate sono forniti gratuitamente agli investitori che ne fanno richiesta. Tali documenti, unitamente al KIID, sono altresì reperibili tramite il sito internet della società di gestione/Sicav. Precisare che i documenti contabili dei fondi/comparti sono inoltre disponibili presso la banca depositaria (ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti).

Specificare che il partecipante può anche richiedere la situazione riassuntiva delle quote/azioni detenute, nei casi previsti dalla normativa vigente

Riportare gli eventuali oneri di spedizione in caso di invio a domicilio dei suddetti documenti e specificare le modalità di richiesta, indicando i soggetti ai quali tale richiesta deve essere inoltrata ed i termini di invio degli stessi. Indicare gli indirizzi *internet* della Società di gestione /Sicav.

Con particolare riferimento ai fondi/comparti *feeder*, esplicitare che la documentazione d'offerta e contabile relativa all'OICR *master* è fornita su richiesta agli investitori. Precisare al riguardo, le modalità di ottenimento di tale documentazione e la lingua in cui è redatta.

DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

«La Società di gestione /Società di investimento a capitale variabile < inserire la denominazione della società> si assume la responsabilità della veridicità e della completezza delle informazioni contenute nel presente Prospetto, nonché della loro coerenza e comprensibilità.»

Il Rappresentante legale
(Generalità e firma autografa)

PARTE II DEL PROSPETTO – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO E COSTI DEL/I FONDO/I OPPURE COMPARTO/I

Inserire le seguenti frasi:

«La Parte II del Prospetto, da consegnare su richiesta all'investitore, è volta ad illustrare le informazioni di dettaglio sull'offerta.»

«Data di deposito in Consob della Parte II»

«Data di validità della Parte II: dal»

DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO

I dati periodici di rischio-rendimento devono essere aggiornati con cadenza annuale e riferiti, in caso di molteplicità di classi, a ciascuna classe.

Illustrare con un grafico a barre il rendimento annuo del fondo/comparto e del benchmark (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari. Tale grafico è predisposto secondo i criteri stabiliti nelle disposizioni comunitarie vigenti⁽⁷⁾. Specificare che i dati di rendimento del fondo/comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore, e dal 1° luglio 2011 la tassazione a carico dell'investitore.

Inserire la seguente avvertenza:

«I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.»

Nel caso in cui sia specificata nella Parte I del Prospetto, riportare la misura di volatilità *ex-ante* del fondo/comparto e una coerente misura *ex-post* dell'ammontare di rischio sopportato nel corso dell'ultimo anno solare.

Riportare altresì i seguenti dati per ciascun fondo/comparto: a) la data di inizio del collocamento delle quote/azioni; b) la valuta delle quote/azioni; c) il patrimonio netto; d) il valore della quota/azione a fine periodo; e) il nominativo dell'eventuale soggetto cui è stata delegata la gestione.

Specificare, in forma tabellare, la quota-parte percepita in media dai collocatori con riferimento ai costi di cui ai parr. 18.1 e 18.2 della Parte I del Prospetto, relativamente all'ultimo anno solare. In alternativa, è consentito riportare un unico valore che indichi la quota-parte percepita dai distributori con riferimento all'intero flusso commissionale⁽⁸⁾.

COSTI E SPESE SOSTENUTI DAL FONDO/COMPARTO

Indicare il dato delle spese correnti sostenute dal fondo calcolato secondo i criteri stabiliti dalle disposizioni comunitarie vigenti⁽⁹⁾. Si tiene conto del TER degli OICR sottostanti nell'ipotesi in cui il fondo/comparto investa almeno il 10% del totale attivo in OICR.

Indicare che nella quantificazione degli oneri fornita non si tiene conto dei costi di negoziazione che hanno gravato sul patrimonio del fondo/comparto⁽¹⁰⁾. Evidenziare, inoltre, che la quantificazione degli oneri fornita non tiene conto di quelli gravanti direttamente sul sottoscrittore, da pagare al momento della sottoscrizione e del rimborso (rinviare alla Parte I, Sez. C, par. 18.1).

Specificare che informazioni sui costi sostenuti dal fondo/comparto nell'ultimo anno sono reperibili nella Nota Integrativa del rendiconto del fondo/bilancio d'esercizio della Sicav.

APPENDICE

GLOSSARIO DEI TERMINI TECNICI UTILIZZATI NEL PROSPETTO ⁽¹¹⁾

Banca depositaria: Soggetto preposto alla custodia del patrimonio di un fondo/comparto e al controllo della gestione al fine di garantire i criteri di separatezza contabile e i principi di correttezza e di trasparenza amministrativa.

Benchmark: Portafoglio di strumenti finanziari tipicamente determinato da soggetti terzi e valorizzato a valore di mercato, adottato come parametro di riferimento oggettivo per la definizione delle linee guida della politica di investimento di alcune tipologie di fondi/comparti.

Capitale investito: Parte dell'importo versato che viene effettivamente investita dalla società di gestione/Sicav in quote/azioni di fondi/comparti. Esso è determinato come differenza tra il *Capitale Nominale* e le commissioni di sottoscrizione, nonché, ove presenti, gli altri costi applicati al momento del versamento.

Capitale nominale: importo versato per la sottoscrizione di quote/azioni di fondi/comparti al netto dei diritti fissi d'ingresso..

Categoria: la categoria del fondo/comparto è un attributo dello stesso volto a fornire un'indicazione sintetica della sua politica di investimento.

Classe: Articolazione di un fondo/comparto in relazione alla politica commissionale adottata e ad ulteriori caratteristiche distintive.

Commissioni di gestione: Compensi pagati alla società di gestione/Sicav mediante addebito diretto sul patrimonio del fondo/comparto per remunerare l'attività di gestione in senso stretto. Sono calcolati quotidianamente sul patrimonio netto del fondo/comparto e prelevati ad intervalli più ampi (mensili, trimestrali, ecc.). In genere, sono espressi su base annua.

Commissioni di incentivo (o di performance): Commissioni riconosciute al gestore del fondo/comparto per aver raggiunto determinati obiettivi di rendimento in un certo periodo di tempo. In alternativa possono essere calcolate sull'incremento di valore della quota/azione del fondo/comparto in un determinato intervallo temporale. Nei fondi/comparti con gestione "abenchmark" sono tipicamente calcolate in termini percentuali sulla differenza tra il rendimento del fondo/comparto e quello del benchmark.

Commissioni di sottoscrizione: Commissioni pagate dall'investitore a fronte dell'acquisto di quote/azioni di un fondo/comparto.

Comparto: strutturazione di un fondo ovvero di una Sicav in una pluralità di patrimoni autonomi caratterizzati da una diversa politica di investimento e da un differente profilo di rischio.

Conversione (c.d. Switch): Operazione con cui il sottoscrittore effettua il disinvestimento di quote/azioni dei fondi/comparti sottoscritti e il contestuale reinvestimento del controvalore ricevuto in quote/azioni di altri fondi/comparti.

Destinazione dei proventi: Politica di destinazione dei proventi in relazione alla loro redistribuzione agli investitori ovvero alla loro accumulazione mediante reinvestimento nella gestione medesima.

Duration: scadenza media dei pagamenti di un titolo obbligazionario. Essa è generalmente espressa in anni e corrisponde alla media ponderata delle date di corresponsione dei flussi di cassa (c.d. *cash flows*) da parte del titolo, ove i pesi assegnati a ciascuna data sono pari al valore attuale dei flussi di cassa ad essa corrispondenti (le varie cedole e, per la data di scadenza, anche il capitale). È una misura approssimativa della sensibilità del prezzo di un titolo obbligazionario a variazioni nei tassi di interesse.

Fondo comune di investimento: Patrimonio autonomo suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di sottoscrittori e gestito in monte.

Fondo aperto: Fondo comune di investimento caratterizzato dalla variabilità del patrimonio gestito connessa al flusso delle domande di nuove sottoscrizioni e di rimborsi rispetto al numero di quote in circolazione.

Fondo indicizzato: Fondo comune di investimento con gestione di tipo "passivo", cioè volto a replicare l'andamento del parametro di riferimento prescelto.

Gestore delegato: Intermediario abilitato a prestare servizi di gestione di patrimoni, il quale gestisce, anche parzialmente, il patrimonio di un OICR sulla base di una specifica delega ricevuta dalla Società di gestione del risparmio in ottemperanza ai criteri definiti nella delega stessa.

Modulo di sottoscrizione: Modulo sottoscritto dall'investitore con il quale egli aderisce al fondo/comparto – acquistando un certo numero delle sue quote/azioni – in base alle caratteristiche e alle condizioni indicate nel Modulo stesso.

Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR): i fondi comuni di investimento e le Sicav.

Periodo minimo raccomandato per la detenzione dell'investimento: orizzonte temporale minimo raccomandato espresso in termini di anni e determinato in relazione al grado di rischio ed alla tipologia di gestione.

Piano di accumulo (PAC): modalità di sottoscrizione delle quote/azioni di un fondo/comparto mediante adesione ai piani di risparmio che consentono al sottoscrittore di ripartire nel tempo l'investimento nel fondo/comparto effettuando più versamenti successivi.

Piano di Investimento di Capitale (PIC): modalità di investimento in fondi/comparti realizzata mediante un unico versamento.

Quota: Unità di misura di un fondo/comparto comune di investimento. Rappresenta la "quota parte" in cui è suddiviso il patrimonio del fondo. Quando si sottoscrive un fondo si acquista un certo numero di quote (tutte aventi uguale valore unitario) ad un determinato prezzo.

Regolamento di gestione del fondo (o regolamento del fondo): Documento che completa le informazioni contenute nel Prospetto di un fondo/comparto. Il regolamento di un fondo/comparto deve essere approvato dalla Banca d'Italia e contiene l'insieme di norme che definiscono le modalità di funzionamento di un fondo ed i compiti dei vari soggetti coinvolti, e regolano i rapporti con i sottoscrittori.

Società di gestione: Società autorizzata alla gestione collettiva del risparmio nonché ad altre attività disciplinate dalla normativa vigente ed iscritta ad apposito albo tenuto dalla Banca d'Italia ovvero la società di gestione armonizzata abilitata a prestare in Italia il servizio di gestione collettiva del risparmio e iscritta in un apposito elenco allegato all'albo tenuto dalla Banca d'Italia.

Società di investimento a capitale variabile (in breve Sicav): Società per azioni la cui costituzione è subordinata alla preventiva autorizzazione della Banca d'Italia e il cui statuto prevede quale oggetto sociale esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto tramite offerta al pubblico delle proprie azioni. Può svolgere altre attività in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente. Le azioni rappresentano pertanto la quota-parte in cui è suddiviso il patrimonio.

Statuto della Sicav: Documento che completa le informazioni contenute nel Prospetto. Lo Statuto della Sicav deve essere approvato dalla Banca d'Italia e contiene tra l'altro l'insieme di norme che definiscono le modalità di funzionamento della Sicav ed i compiti dei vari soggetti coinvolti, e regolano i rapporti con i sottoscrittori.

Tipologia di gestione di fondo/comparto: La tipologia di gestione del fondo/comparto dipende dalla politica di investimento che lo/la caratterizza. Si distingue tra cinque tipologie di gestione tra loro alternative: la tipologia di gestione "market fund" deve essere utilizzata per i fondi/comparti la cui politica di investimento è legata al profilo di rischio-rendimento di un predefinito segmento del mercato dei capitali; le tipologie di gestione "absolute return", "total return" e "life cycle" devono essere utilizzate per fondi/comparti la cui politica di investimento presenta un'ampia libertà di selezione degli strumenti finanziari e/o dei mercati, subordinatamente ad un obiettivo in termini di profilo di rischio ("absolute return") o di rendimento ("total return" e "life cycle"); la tipologia di gestione "fondi strutturati" deve essere utilizzata per i fondi che forniscono agli investitori, a certe date prestabilite, rendimenti basati su un algoritmo e legati al rendimento, all'evoluzione del prezzo o ad altre condizioni di attività finanziarie, indici o portafogli di riferimento.

Valore del patrimonio netto: Il valore del patrimonio netto, anche definito NAV (Net Asset Value), rappresenta la valorizzazione di tutte le attività finanziarie oggetto di investimento da parte del fondo/comparto, al netto delle passività gravanti sullo stesso, ad una certa data di riferimento.

Valore della quota/azione: Il valore unitario della quota/azione di un fondo/comparto, anche definito unit Net Asset Value (uNAV), è determinato dividendo il valore del patrimonio netto del fondo/comparto (NAV) per il numero delle quote/azioni in circolazione alla data di riferimento della valorizzazione.

MODULO DI SOTTOSCRIZIONE

Inserire le seguenti frasi:

«Data di deposito in Consob del Modulo di sottoscrizione:»

«Data di validità del Modulo di sottoscrizione: dal»

Il Modulo di sottoscrizione può essere predisposto su fogli staccabili. Evidenziare, con caratteri di stampa idonei per dimensione e struttura grafica, l'obbligo di consegna, prima della sottoscrizione, del KIID, nonché la possibilità per il sottoscrittore di ottenere – su richiesta – le Parti I e II del Prospetto ed il/lo regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav.

Nel Modulo di sottoscrizione devono essere riportate le informazioni richieste dal/lo regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav.

Nell'ipotesi in cui siano previsti servizi connessi all'operazione di sottoscrizione, riportare specifiche indicazioni per la scelta di tale servizio.

Specificare, inoltre, che nel caso siano previste modalità di sottoscrizione tramite *Internet*, il Modulo di sottoscrizione contiene le medesime informazioni di quello cartaceo.

Riportare, anche in forma tabellare, quanto di seguito indicato:

- il fondo/comparto e la classe oggetto dell'operazione di sottoscrizione;
- informazioni in materia di incentivi dei soggetti incaricati del collocamento ovvero della commercializzazione (facoltativo);
- i mezzi di pagamento previsti ed i relativi giorni di valuta;
- i casi – evidenziati in grassetto – in cui si applica la facoltà di recesso prevista dall'art. 30, comma 6 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, chiarendo che la sospensiva non riguarda le successive sottoscrizioni dei fondi/comparti commercializzati in Italia e riportati nel Prospetto (o ivi successivamente inseriti), a condizione che al partecipante sia stato preventivamente fornito il KIID aggiornato o il Prospetto aggiornato con l'informativa relativa al fondo/comparto oggetto della sottoscrizione.

APPENDICE 1

Prospetto di ammissione alle negoziazioni di quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare/comparti di diritto italiano di tipo aperto e comunitari non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE ed extracomunitari per la redazione del Prospetto di ammissione alle negoziazioni, occorre integrare il contenuto informativo – presente nel Prospetto dello Schema 1 – come segue:

1. COPERTINA:

Sostituire la frase:

«Offerta al pubblico di quote/azioni del/la fondo comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile < inserire la denominazione > di diritto italiano armonizzato/non armonizzato alla Direttiva 2009/65/CE.», ovvero *«Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano armonizzati/non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE appartenenti al Sistema < inserire la denominazione del Sistema >.»*

con la frase:

*« **Ammissione alle negoziazioni** di quote/azioni del/la fondo comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile < inserire la denominazione > di diritto italiano armonizzato/non armonizzato alla Direttiva 2009/65/CE.»*, ovvero *«**Ammissione alle negoziazioni** di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano armonizzati/non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE appartenenti al Sistema < inserire la denominazione del Sistema >.»*

Espungere la seguente avvertenza:

«Avvertenza: Il Prospetto non costituisce un'offerta o un invito in alcuna giurisdizione nella quale detti offerta o invito non siano legali o nella quale la persona che venga in possesso del Prospetto non abbia i requisiti necessari per aderirvi. In nessuna circostanza il Modulo di sottoscrizione potrà essere utilizzato se non nelle giurisdizioni in cui detti offerta o invito possano essere presentati e tale Modulo possa essere legittimamente utilizzato».

2. PROSPETTO PARTE I

Riportare la seguente intestazione: "PARTE I DEL PROSPETTO DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE".

Di seguito al Paragrafo "la banca depositaria", inserire il paragrafo "Gli Specialisti", riportando il seguente contenuto informativo: "Indicare gli operatori specialisti e illustrarne il ruolo conformemente a quanto previsto dal regolamento del mercato di negoziazione."

Nella Sezione INFORMAZIONI GENERALI inserire, di seguito al paragrafo "Reclami", la sottosezione A.2 "INFORMAZIONI RELATIVE ALLA QUOTAZIONE", riportando i seguenti Paragrafi:

"Avvio delle negoziazioni: Indicare il mercato di negoziazione e gli estremi del provvedimento con cui è stata disposta la quotazione delle quote/azioni ed è stata fissata la data di inizio delle negoziazioni, specificando tale data.

Negoziabilità delle quote/azioni: Indicare sinteticamente le modalità di negoziazione delle quote/azioni e gli obblighi informativi nei confronti del pubblico derivanti dalla quotazione. Indicare gli ulteriori mercati regolamentati presso cui le quote/azioni sono negoziate.

Valore indicativo del patrimonio netto (inav): Specificare che, durante lo svolgimento delle negoziazioni, la Società di gestione/Sicav/la società di gestione del mercato di negoziazione calcola in via continuativa (indicare l'intervallo temporale intercorrente tra due successivi calcoli) il valore indicativo del patrimonio netto (iNAV) al variare del corso dell'indice di riferimento. Indicare i codici dell'iNAV utilizzati da primari *info-provider*. Indicare la politica di distribuzione dei proventi dell'attività di gestione (accumulazione ovvero distribuzione). Nel caso di distribuzione dei proventi, inserire la seguente frase "L'entità dei proventi dell'attività di gestione, la data di stacco e quella di pagamento dovranno essere comunicati alla società di gestione del mercato di negoziazione ai fini della diffusione al mercato; tra la data di comunicazione ed il giorno di negoziazione ex diritto deve intercorrere almeno un giorno di mercato aperto."

Nella Sezione "INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO"

Inserire le seguenti informazioni:

- la natura giuridica e le caratteristiche dell'OICR, menzionando la generica qualità dell'OICR ad essere scambiato in mercati di negoziazione;
- illustrazione della distinzione tra sottoscrizione e rimborso delle quote/azioni direttamente attraverso la Società di gestione /Sicav e acquisto/vendita di quote/azioni nel mercato di negoziazione.

La Sezione "INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)" deve essere opportunamente adattata in relazione al fatto che il fondo/comparto è ammesso alle negoziazioni. In particolare, specificare che nel caso di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione gli intermediari applicano le commissioni di negoziazione. Specificare che è possibile un ulteriore costo (a priori non quantificabile) dato dalla eventuale differenza tra prezzo di mercato e valore netto della quota/azione.

Sostituire il titolo della Sezione "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO" con "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI INVESTIMENTO/ DISINVESTIMENTO SUL MERCATO DI NEGOZIAZIONE E DI RIMBORSO".

Sostituire il Paragrafo "Modalità di sottoscrizione delle quote/azioni" con "Modalità di investimento/disinvestimento nel mercato di negoziazione" indicando il seguente contenuto informativo:

"Indicare che le quote/azioni del fondo/comparto possono essere acquistate/vendute sul mercato di negoziazione attraverso gli intermediari autorizzati. Richiamare gli obblighi di attestazione degli ordini e delle operazioni eseguiti a carico dei medesimi previsti dalla normativa vigente. Precisare che gli investitori interessati ad acquisire quantitativi inferiori possono rivolgersi direttamente al mercato di negoziazione.

Nel caso di fondi/comparti indicizzati specificare se le sottoscrizioni possono essere effettuate mediante consegna dei titoli che compongono l'indice o il paniere di indici."(*eventuale*)

Inserire il paragrafo "Modalità di rimborso" riportando il seguente contenuto informativo:

"Nel caso di rimborso mediante tecniche di comunicazione a distanza inserire quanto indicato nella Comunicazione Consob DIN/56016 del 21 luglio 2000, anche tenuto conto delle previsioni normative vigenti. Indicare l'esistenza di procedure di controllo delle modalità di rimborso per assicurare la tutela degli interessi dei partecipanti al fondo/comparto e scoraggiare pratiche abusive. Illustrare il contenuto della lettera di conferma del disinvestimento."

Espungere il Paragrafo "Modalità di effettuazione delle operazioni successive alla prima sottoscrizione".

Espungere il Paragrafo "Informativa ai partecipanti".

Sostituire il paragrafo "ulteriore informativa disponibile" con "Informativa per gli investitori" specificando che i seguenti documenti ed i successivi aggiornamenti sono disponibili sul sito *Internet* della Società di gestione /Sicav e, limitatamente ai documenti di cui alle lettere a) e b), della società di gestione del mercato di negoziazione:

- a. il KIID, il Prospetto e il Prospetto di quotazione;
- b. il regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav;
- c. gli ultimi documenti contabili redatti (rendiconto annuale/bilancio d'esercizio e relazione semestrale, se successiva);
- d. il documento di illustrazione dei servizi/prodotti abbinati alla sottoscrizione del fondo/comparto;
- e. le altre tipologie di informazioni disponibili per l'investitore. (*eventuale*)

Precisare che la documentazione di cui sopra è disponibile anche presso la banca depositaria ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti. Indicare la facoltà, riconosciuta all'investitore, di richiedere l'invio, anche a domicilio, dei suddetti documenti. Riportare i relativi eventuali oneri di spedizione. Specificare le modalità di richiesta, indicando i soggetti ai quali tale richiesta deve essere inoltrata e i termini di invio degli stessi. Specificare che le variazioni delle informazioni inerenti al KIID e al presente Prospetto ai sensi della normativa vigente sono comunicate mediante loro tempestiva pubblicazione sul sito *Internet* della Società di gestione/Sicav e rese disponibili presso la società di gestione del mercato di negoziazione e la banca depositaria ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti.

Specificare che la Società di gestione /Sicav provvede a pubblicare con le modalità indicate al paragrafo "Valorizzazione dell'investimento", entro il mese di febbraio di ciascun anno, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto **e del KIID** pubblicati. Indicare gli indirizzi *internet* della Società di gestione /Sicav e della società di gestione del mercato."

3. PROSPETTO – PARTE II

Riportare la seguente intestazione: "PARTE II DEL PROSPETTO DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO E COSTI DEL/I FONDO/I OPPURE COMPARTO/I"

Espungere l'informativa relativa alla quota-parte percepita in media dai collocatori.

In chiusura della sezione "DATI STORICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO" indicare la data di inizio dell'ammissione alle negoziazioni delle quote/azioni del fondo/comparto ed il periodo previsto di durata dello stesso; il patrimonio netto; il valore della quota/azione a fine periodo; il nominativo dell'eventuale soggetto cui è stata delegata la gestione.

4. MODULO DI SOTTOSCRIZIONE

Il modulo di sottoscrizione non deve essere predisposto.

[.....]

NOTE:

(1) Il Prospetto deve essere redatto secondo le indicazioni dettate dal CESR per il formato del KIID, in quanto compatibili.

(2) Il termine "(eventuale)" si riferisce a requisiti informativi che non sono comuni a tutte le tipologie di fondi/comparti ma che devono essere descritti obbligatoriamente, ove presenti, per rappresentare compiutamente le caratteristiche dei fondi/comparti cui è riferito il prospetto. Il termine "(facoltativo)" si riferisce a requisiti informativi la cui rappresentazione nel Prospetto d'offerta è lasciata alla libera scelta della Società di gestione/Sicav.

(3) La Copertina è parte integrante del Prospetto.

(4) La tipologia di gestione deve essere espressa scegliendo una delle seguenti alternative: *market fund, absolute return fund, total return fund, lyfe cycle fund, structured fund*.

(5) Il grado di scostamento della gestione rispetto al *benchmark* deve essere espresso in termini descrittivi, scegliendo tra le seguenti alternative: "contenuto", "significativo", e "rilevante".

(6) Occorre indicare la rilevanza degli investimenti e degli elementi caratterizzanti in termini qualitativi ("principale", "prevalente", "significativo", "contenuto", "residuale"). In linea generale, il termine "principale" qualifica gli investimenti superiori in controvalore al 70% del totale dell'attivo del fondo/comparto; il termine "prevalente" gli investimenti compresi tra il 50% e il 70%; il termine "significativo" gli investimenti compresi tra il 30% e il 50%; il termine "contenuto" gli investimenti compresi tra il 10% e il 30%; infine, il termine "residuale" gli investimenti inferiori al controvalore al 10% del totale dell'attivo del fondo/comparto. I termini di rilevanza suddetti sono da intendersi come indicativi delle strategie gestionali del fondo/comparto, posti i limiti definiti nel relativo regolamento/Statuto. La suddetta scala qualitativa deve essere illustrata in apposita nota a piè di pagina.

(7) Nel caso in cui sia indicato un *benchmark*, il rendimento di tale parametro andrà riportato al netto degli oneri fiscali per il primo semestre 2011 e al lordo degli oneri fiscali per il secondo semestre 2011.

(8) La quota parte retrocessa in media ai distributori deve essere determinata sulla base delle rilevazioni, relative alle commissioni/provvigioni attive ed a quelle passive dell'ultimo esercizio della società di gestione/Sicav. Per i fondi/comparti di nuova commercializzazione il dato deve essere stimato sulla base di quanto stabilito dalle convenzioni di collocamento/distribuzione.

(9) Ove previsto dalle disposizioni comunitarie vigenti, il dato sarà computato con metodi di stima secondo i criteri specificati nelle disposizioni medesime.

(10) Per la presentazione delle spese relative all'anno 2011, integrare l'indicazione con "né degli oneri fiscali sostenuti".

(11) Le definizioni riportate nel presente Glossario rappresentano l'informativa minima e per tanto non devono essere considerate esaustive. Tale Glossario potrà essere integrato con ulteriori definizioni che le società di gestione/SICAV riterranno necessarie, evitando eventuali incoerenze con quelle già presenti nello schema che non possono essere modificate.

SCHEMA 4

Documento per la quotazione di OICR indicizzati comunitari armonizzati⁽¹⁾

COPERTINA

Indicare in prima pagina la denominazione dell'offerente ed inserire la seguente dizione; «*Ammissione alle negoziazioni di < inserire la denominazione >⁽²⁾.*»

Inserire, sempre in prima pagina, le seguenti frasi:

«*Data di deposito⁽³⁾ in Consob della Copertina:*»

«*Data di validità⁽⁴⁾ ⁽⁵⁾ della Copertina: dal... .*»

«*La pubblicazione del presente Documento non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto. Il presente Documento è parte integrante e necessaria del Prospetto.*»

DOCUMENTO PER LA QUOTAZIONE

Inserire, sempre in prima pagina, le seguenti frasi:

«*Data di deposito⁽⁶⁾ in Consob del Documento per la quotazione:*»

«*Data di validità⁽⁷⁾ ⁽⁸⁾ del Documento per la quotazione: dal... .*»

A) INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI

1. PREMESSA E DESCRIZIONE SINTETICA DELL'ETF

Illustrare sinteticamente la natura giuridica e le caratteristiche dell'OICR, menzionando la generica qualità dell'OICR ad essere scambiato in mercati regolamentati.

Nel caso di ETF strutturati, descrivere in maniera chiara e completa la strategia perseguita e le modalità con cui tale strategia viene implementata (ad es., attraverso la replica di un indice strutturato).

In particolare, precisare se la strategia perseguita implica la replica inversa dell'andamento dell'indice di riferimento (short) o un'esposizione a leva (leva long o leva short) all'andamento dell'indice di riferimento. Indicare gli elementi essenziali dell'indice strutturato replicato.

Nel caso di un ETF strutturato a leva *long* (o a leva *short*), precisare che il risultato dell'investimento può differire significativamente rispetto al multiplo dell'andamento (o dell'inverso dell'andamento) dell'indice di riferimento, in considerazione dell'orizzonte temporale utilizzato per il ribasamento della leva.

Indicare il nome completo dell'indice di riferimento, la tipologia (ad es. *Price, Total Return, Net Total Return*) e l'*index provider*.

Specificare le modalità di replica – fisica o sintetica – dell'indice di riferimento.

Indicare il codice identificativo (c.d. *ticker*) per reperire informazioni presso i principali *info-provider* nonché il/i sito/i *Internet* su cui è possibile reperire dettagliate informazioni sull'indice di riferimento.

2. RISCHI

Informare dei rischi connessi in via generale all'investimento in OICR di tipo indicizzato indicando i seguenti fattori di rischio:

Rischio di investimento: specificare che non è possibile garantire che l'obiettivo di investimento, ovvero la replica dell'indice prescelto, sia raggiunto ed illustrarne sinteticamente le ragioni; aggiungere che il valore delle quote/azioni negoziate può non riflettere la *performance* dell'indice.

Rischio connesso all'utilizzo della leva: specificare che i rischi derivanti dall'assunzione di una posizione munita di leva finanziaria sono maggiori rispetto a quelli correlati a una posizione senza leva finanziaria; la leva finanziaria amplificherà ogni guadagno così come amplificherà ogni perdita. *Rischio indice*: specificare che non esiste alcuna garanzia che l'indice prescelto continui ad essere calcolato e pubblicato. In tal caso specificare che esiste un diritto al rimborso dell'investitore.

Rischio di sospensione temporanea della valorizzazione delle quote/azioni: evidenziare che la società di gestione del risparmio (SGR)/Sicav può sospendere temporaneamente il calcolo del valore del patrimonio netto (NAV) della quota/azione, la vendita, la conversione ed il rimborso delle quote/azioni; specificare, inoltre, che l'insieme delle quote/azioni di un comparto può essere riacquistato dalla SGR/Sicav.

Rischio di liquidazione anticipata: indicare le ipotesi in relazione alle quali la Società di gestione/Sicav si riserva la facoltà di liquidare anticipatamente l'OICR.

Rischio di cambio: indicare – nel caso in cui la valuta di trattazione sul mercato regolamentato non corrisponda alla valuta dei titoli che compongono l'indice – che l'investitore è esposto alle variazioni del tasso di cambio tra la valuta del suddetto mercato e le valute dei titoli componenti l'indice. (*eventuale*)

Rischio di controparte: evidenziare che nel caso in cui l'indice venga replicato tramite un contratto *swap*, esiste un rischio di controparte con riferimento al soggetto con cui lo *swap* è concluso.

Indicare eventuali altri rischi specifici (rischio di tasso, rischio legato al paese di investimento). (*eventuale*)

Indicare che le quote/azioni dell'OICR possono essere acquistate sul mercato di negoziazione attraverso gli intermediari autorizzati.

Richiamare gli obblighi di attestazione degli ordini e delle operazioni eseguite previsti dalla normativa vigente.

3. AVVIO DELLE NEGOZIAZIONI

Indicare il mercato di negoziazione, gli estremi del provvedimento con cui è stata disposta l'ammissione alle negoziazioni delle quote/azioni. La data di inizio delle negoziazioni verrà comunicata con successivo Avviso.

4. NEGOZIABILITÀ DELLE QUOTE/AZIONI

Indicare le modalità di negoziazione delle quote/azioni e gli obblighi informativi nei confronti del pubblico derivanti dall'ammissione alle negoziazioni.

Indicare gli ulteriori mercati regolamentati presso cui le quote/azioni sono negoziate.

5. OPERAZIONI DI ACQUISTO/VENDITA MEDIANTE TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA (EVENTUALE)

Indicare sinteticamente le modalità di utilizzo delle tecniche di comunicazione a distanza ai fini dell'acquisto/vendita delle quote/azioni.

6. SPECIALISTI

Indicare i nominativi degli operatori specialisti sul mercato di quotazione oggetto del presente documento illustrandone il ruolo conformemente a quanto previsto dalle norme di funzionamento del mercato di negoziazione.

7. VALORIZZAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO (NAV) E DIVIDENDI

Specificare che, durante lo svolgimento delle negoziazioni, la SGR/Sicav/la società di gestione di uno dei mercati di negoziazione calcola in via continuativa (indicare l'intervallo temporale intercorrente tra due successivi calcoli) il valore indicativo del patrimonio netto (iNAV) al variare del corso dell'indice di riferimento. Indicare i codici dell'iNAV utilizzati da primari *info-provider*.

Indicare la politica di distribuzione dei proventi dell'attività di gestione (accumulazione ovvero distribuzione). Inserire la seguente frase "L'entità dei proventi dell'attività di gestione, la data di stacco e quella di pagamento dovranno essere comunicati alla società di gestione del mercato di negoziazione ai fini della diffusione al mercato; tra la data di comunicazione e il giorno di negoziazione ex diritto deve intercorrere almeno un giorno di mercato aperto."

B) INFORMAZIONI ECONOMICHE

8. ONERI DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE A CARICO DELL'INVESTITORE E REGIME FISCALE

Evidenziare che le commissioni di gestione indicate dal KIID sono applicate in proporzione al periodo di detenzione delle quote/azioni. Specificare che nel caso di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione, gli intermediari applicano le commissioni di negoziazione.

Specificare che è possibile un ulteriore costo (a priori non quantificabile) dato dalla eventuale differenza tra prezzo di mercato e valore indicativo netto della quota/azione nel medesimo istante.

Descrivere il regime fiscale vigente con riguardo alla partecipazione all'OICR ed il trattamento fiscale delle quote/azioni di partecipazione all'OICR in caso di donazione e successione.

C) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

9. VALORIZZAZIONE DELL'INVESTIMENTO

Indicare i termini di pubblicazione del valore unitario della quota/azione, con specificazione delle fonti sui quali detto valore è pubblicato.

Per le ulteriori informazioni, indicare puntuale riferimento alla relativa norma contenuta nel regolamento di gestione/statuto dell'OICR.

10. INFORMATIVA AGLI INVESTITORI

Specificare che i seguenti documenti ed i successivi aggiornamenti sono disponibili sul sito *internet* della SGR/Sicav e, limitatamente ai documenti di cui alle lettere a) e b), della società di gestione del mercato di negoziazione:

- a) il KIID e il prospetto/ prospetto di ammissione alle negoziazioni;
- b) il documento per la quotazione;
- c) gli ultimi documenti contabili redatti.

Specificare che tali documenti sono disponibili anche presso il/i soggetto/i che cura/curano l'offerta in Italia.

Indicare la facoltà, riconosciuta a chiunque sia interessato, di richiedere l'invio, anche a domicilio, dei suddetti documenti. Riportare i relativi, eventuali, oneri di spedizione. Specificare le modalità di richiesta, indicando i soggetti ai quali tale richiesta deve essere inoltrata ed i termini di invio degli stessi.

Specificare che la SGR/Sicav pubblica su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale con indicazione della relativa data di riferimento, entro il mese di febbraio di ciascun anno, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto **e del KIID** pubblicati.

Indicare gli indirizzi *Internet* della SGR/Sicav e della società di gestione del mercato di negoziazione.

[...]

NOTE:

(1) Tutte le pagine del presente documento devono essere redatte in modo chiaro, sintetico e comprensibile per rendere agevole la lettura (utilizzare un carattere di stampa non inferiore a 10 e rispettare i formati del carattere contenuti nel presente schema). Il formato della numerazione delle pagine dovrà riportare il numero di pagina insieme al numero totale delle pagine che compongono il documento (ad esempio: pagina 1 di 6, pagina 2 di 6, pagina 3 di 6, ...).

(2) Indicare la tipologia e la denominazione dell'OICR specificandone altresì la nazionalità.

(3) Per la compilazione delle informazioni relative alla data di deposito della documentazione d'offerta si rinvia alle istruzioni operative indicate dalla Consob.

(4) Per la compilazione delle informazioni relative alla data di validità della documentazione d'offerta si rinvia alle istruzioni operative indicate dalla Consob.

(5) Il termine iniziale di validità del Documento per la quotazione coinciderà con la data di inizio delle negoziazioni. In occasione dell'aggiornamento del Documento per la quotazione il relativo termine iniziale coinciderà con la data, specificata dalla parte interessata, a decorrere dalla quale le modifiche apportate diverranno operanti.

(6) Cfr. nota .

(7) Cfr. nota .

(8) Cfr. nota 5.

ALLEGATO 1H

Schema di modulo di sottoscrizione in Italia di OICR comunitari armonizzati^{(1) (2) (3)}

Inserire le seguenti diciture:

«La Società di gestione/SICAV si assume la responsabilità della veridicità e della completezza dei dati e delle notizie contenute nel presente Modulo di sottoscrizione».

«Il presente modulo di sottoscrizione è valido ai fini della sottoscrizione in Italia di quote/azioni dell'OICR⁽⁴⁾.»

Evidenziare l'obbligo di consegna del KIID prima della sottoscrizione.

Specificare il fondo/comparto e la classe oggetto dell'operazione di sottoscrizione.

Fornire informazioni in materia di incentivi dei soggetti incaricati del collocamento ovvero della commercializzazione. (*facoltativo*)

Nell'ipotesi in cui siano previsti in Italia servizi connessi all'operazione di sottoscrizione, riportare specifiche indicazioni per la scelta di tale servizio⁽⁵⁾.

Specificare, inoltre, che nel caso siano previste modalità di sottoscrizione tramite *internet*, il Modulo di sottoscrizione presente su *internet* contiene le medesime informazioni di quello cartaceo.

Indicare i mezzi di pagamento ed i relativi giorni di valuta.

Evidenziare in grassetto, i casi in cui si applica la facoltà di recesso prevista dall'articolo 30, comma 6, del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (TUF), chiarendo che la sospensiva non riguarda le successive sottoscrizioni dei fondi/comparti commercializzati in Italia e riportati nel Prospetto (o ivi successivamente inseriti), a condizione che al partecipante sia stato preventivamente fornito il KIID aggiornato o il Prospetto aggiornato con l'informativa relativa al fondo/comparto oggetto della sottoscrizione.

Indicare la denominazione del/i soggetto/i che cura/curano l'offerta in Italia cui è attribuito il compito di gestire l'attività amministrativa relativa alle domande di sottoscrizione e di rimborso delle quote o azioni dei fondi/comparti commercializzati.

* * *

Riportare, in Allegato al modulo di sottoscrizione, le seguenti informazioni concernenti il collocamento in Italia delle quote/azioni dell'OICR.

«Data di deposito in Consob del Modulo di sottoscrizione: dal ...⁽⁶⁾.»

«Data di validità del Modulo di sottoscrizione: dal ...⁽⁷⁾.»

Specificare la denominazione del fondo/comparto e la classe oggetto di commercializzazione in Italia e la data di inizio e fine commercializzazione dello stesso⁽⁸⁾.

A) INFORMAZIONI SUI SOGGETTI CHE COMMERCIALIZZANO L'OICR IN ITALIA

Indicare che l'elenco aggiornato degli intermediari incaricati del collocamento ovvero della commercializzazione, raggruppati per categorie omogenee e con evidenza dei comparti e delle classi disponibili presso ciascun collocatore, è disponibile, su richiesta, presso il/i soggetto/i che cura/no l'offerta in Italia, le filiali di questi ultimi e presso la succursale italiana dell'offerente ove costituita e presso gli intermediari incaricati del collocamento ovvero della commercializzazione dell'OICR.

Indicare, il soggetto depositario precisando la denominazione, la forma giuridica, l'indirizzo della succursale in Italia e le funzioni presso quest'ultima svolte.

Indicare il/i soggetto/i che cura/curano l'offerta in Italia precisando la denominazione e la forma giuridica, la sede legale e, se diversa, la sede amministrativa principale, le funzioni svolte e la sede presso cui le stesse sono espletate, l'eventuale indirizzo di posta elettronica.

Indicare, l'indirizzo della succursale in Italia e le funzioni presso la stessa svolte dalla Società di gestione/Sicav.

B) INFORMAZIONI SULLA SOTTOSCRIZIONE, CONVERSIONE E RIMBORSO DELLE QUOTE/AZIONI IN ITALIA

Indicare modalità e tempistica della trasmissione delle istruzioni di sottoscrizione, di conversione (cd. *switch*) e di rimborso al soggetto/soggetti che cura/no l'offerta in Italia.

Specificare i contenuti e i termini di invio della lettera di conferma dell'investimento, della conversione (cd. *switch*) e del disinvestimento.

Fornire informazioni di dettaglio sulla possibilità per l'investitore di aderire a piani di accumulo/conversione/rimborso⁽⁹⁾. (*eventuale*)

Fornire informazioni di dettaglio sulla possibilità di conferire mandato al/i soggetto/i che cura/curano l'offerta in Italia.

Nel caso di sottoscrizione/rimborso mediante tecniche di comunicazione a distanza inserire quanto indicato nella comunicazione Consob DIN/56016 del 21 luglio 2000, anche tenuto conto delle previsioni del D. Lgs. n. 206 del 6 settembre 2005.

C) INFORMAZIONI ECONOMICHE

Indicare gli oneri commissionali specificatamente applicati in Italia.

Indicare in forma tabellare, con riferimento alle tipologie di oneri previste nel KIID, la quota-parte corrisposta in media ai soggetti incaricati del collocamento o della commercializzazione, distinguendo con riferimento ai comparti e alle classi di azioni/quote collocate o commercializzate⁽¹⁰⁾.

Indicare se sono previste agevolazioni finanziarie connesse alla partecipazione all'OICR, precisandone la misura massima applicabile.

Indicare i costi connessi alle funzioni di intermediazione nei pagamenti e di cura dell'offerta in Italia⁽¹¹⁾. (*eventuale*)

D) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

Indicare le modalità, i termini e i soggetti da cui poter ottenere in Italia i documenti e le informazioni che, a termini di quanto previsto nella documentazione d'offerta e/o in conformità di quanto stabilito dal presente regolamento, devono essere pubblicate e diffuse. Riportare i relativi, eventuali, oneri di spedizione.

Specificare che la documentazione informativa, ove richiesto dall'investitore, potrà essere inviata anche in formato elettronico mediante tecniche di comunicazione a distanza, purché le caratteristiche di queste ultime siano con ciò compatibili e consentano al destinatario dei documenti di acquisirne la disponibilità su supporto ~~duratura~~ **durevole**.

Descrivere sinteticamente il regime fiscale vigente con riguardo alla partecipazione all'OICR e il trattamento fiscale delle quote/azioni di partecipazione all'OICR in caso di donazione e successione.

NOTE:

⁽¹⁾ Il modulo di sottoscrizione deve essere redatto in modo chiaro, sintetico e comprensibile. Tale documento deve essere redatto nel rispetto dei formati del carattere contenuti nel presente schema. Le pagine del modulo di sottoscrizione devono essere preferibilmente limitate come numero e devono essere redatte in modo da renderne agevole la lettura (utilizzare un carattere di stampa non inferiore a 11) e numerate. Il formato della numerazione delle pagine dovrà riportare il numero di pagina insieme al numero totale delle pagine che compongono il documento (ad esempio: pagina 1 di 3, pagina 2 di 3, ...).

⁽²⁾ Il termine (*eventuale*) si riferisce a requisiti informativi che non sono comuni a tutte le tipologie di prodotto ma che devono essere descritti obbligatoriamente per rappresentare compiutamente le caratteristiche degli OICR.

⁽³⁾ Il presente schema deve essere utilizzato unicamente per la redazione del Modulo di sottoscrizione per l'offerta in Italia di quote/azioni di fondi/comparti ovvero di classi rivolta ad investitori di tipo *retail*.

(4) Specificare la denominazione e la tipologia dell'OICR, la relativa nazionalità e se presenta struttura multicompartimentale e/o multiclasse.

(5) Sia prevista ad esempio la possibilità di adesione tramite Piano di accumulo.

(6) Per la compilazione delle informazioni relative alla data di deposito si rinvia alle istruzioni operative indicate dalla Consob.

(7) Per la compilazione delle informazioni relative alla data di validità si rinvia alle istruzioni operative indicate dalla Consob.

(8) Per la compilazione delle informazioni relative alla data di inizio e fine dell'intervallo di offerta si rinvia alle istruzioni operative indicate dalla Consob. La compilazione della data di fine dell'offerta è eventuale, e deve essere effettuata solo per fondi/comparti aventi intervallo di collocamento chiuso.

(9) Tali previsioni possono essere riportate unicamente nel caso in cui siano previste nel KIID e nel Prospetto.

(10) La quota-parte di commissioni retrocessa ai collocatori deve essere determinata sulla base delle rilevazioni contabili relative alle commissioni/provvigioni attive e a quelle passive dell'ultimo esercizio. Per i fondi di nuova commercializzazione il dato deve essere stimato sulla base di quanto stabilito dalle convenzioni di collocamento.

(11) Tali spese possono essere indicate se nella documentazione d'offerta esistono clausole, anche a carattere generale, che fanno riferimento alla possibilità che ai sottoscrittori di particolari giurisdizioni – in relazione al carattere transfrontaliero dell'offerta – siano applicate siffatte tipologie di spese.

**C. PROPOSTE REGOLAMENTARI IN MATERIA DI TRASPARENZA DELLE PARTECIPAZIONI
POTENZIALI CASH-SETTLED IN ATTUAZIONE DELL'ART. 120, COMMA 4, LETTERA D- TER DEL TUF.**

6 maggio 2011

Le osservazioni al presente documento di consultazione dovranno pervenire entro il **6 giugno 2011** al seguente indirizzo:

C O N S O B
Divisione Studi Giuridici
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

oppure *on-line* per il tramite del

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della e-mail, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.

I. Premessa

L'art. 13 della direttiva 2004/109/CE (c.d. direttiva *Transparency*) prescrive che gli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti al capitale di emittenti quotati si applichino, oltre che alle partecipazioni effettive, anche alla detenzione da parte di una persona fisica o giuridica di strumenti finanziari che conferiscono il diritto di acquisire, su iniziativa esclusiva del possessore in virtù di un accordo formale, azioni di un emittente, già emesse, che conferiscono diritti di voto (ossia partecipazioni potenziali in acquisto con consegna fisica del sottostante).

Con delibera n. 16850 dell'1.4.2009 sono state approvate, tra l'altro, le modifiche al Regolamento n. 11971/99 (Regolamento Emittenti) in tema di disciplina della trasparenza degli assetti proprietari, in attuazione del Decreto legislativo n. 195/2007 di recepimento della direttiva *Transparency*.

In materia di obblighi di notifica delle partecipazioni rilevanti, il citato decreto, all'art. 1, comma 7, ha apportato modifiche all'art. 120 del D.Lgs n. 58/98 (TUF) (*Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti*)⁽¹⁾ con l'obiettivo di allinearne l'ambito di applicazione a quello previsto dalla direttiva *Transparency*. In materia di strumenti derivati la delega regolamentare, che demanda alla Consob il compito di disciplinare "*i casi in cui la detenzione di strumenti finanziari derivati determina obblighi di comunicazione*", risulta maggiormente estesa rispetto alle ipotesi previste dalla Direttiva in quanto non limitata ai soli strumenti derivati con *physical settlement*.

L'attuale norma regolamentare adottata in materia di trasparenza della detenzione di strumenti derivati (art. 119 del RE) ricalca con talune differenze l'ambito applicativo della trasparenza previsto dalla direttiva *Transparency*. In particolare, la norma italiana è analoga a quella comunitaria per quanto riguarda la tipologia di strumenti derivati oggetto della trasparenza, che sono definiti [cfr. art. 116-terdecies (definizione di partecipazione potenziale in acquisto), lett. d 1] "*strumenti finanziari che, in virtù di un accordo giuridicamente vincolante, attribuiscono al titolare, su iniziativa esclusiva dello stesso, il diritto incondizionato di acquistare, tramite consegna fisica, le azioni sottostanti, ovvero la discrezionalità di acquistare, tramite consegna fisica, le azioni sottostanti*".

La norma italiana, viceversa, si discosta dal dettato comunitario imponendo, avvalendosi del potere conferito dall'art. 3 della Direttiva, che consente agli Stati membri di imporre requisiti più stringenti in materia di obblighi di comunicazione delle partecipazioni, un ulteriore obbligo di comunicare la detenzione di strumenti finanziari che danno la possibilità di vendere (e non solo di acquistare) le azioni sottostanti [cfr art. 116-terdecies (definizione di partecipazione potenziale in vendita), lett. d 2)]⁽²⁾.

Con riguardo a tali "*partecipazioni potenziali in vendita*", peraltro, l'obbligo di comunicazione è limitato, qualora le azioni sottostanti superino le soglie rilevanti, ai soggetti che detengono una partecipazione effettiva o potenziale in acquisto superiore al 2%. Tale scelta fu effettuata per rendere trasparenti al mercato possibili fenomeni di "*empty voting*", ossia quando l'esercizio del diritto di voto avviene in assenza di un effettivo interesse all'andamento positivo del titolo e tutti i casi in cui un medesimo soggetto sia titolare contestualmente di una *call* e di una *put*.

Alla luce della suddetta delega prevista dal TUF e considerato il dibattito sul tema e l'evoluzione del quadro normativo a livello internazionale, la Consob ha pubblicato in data 8 ottobre 2009 un *Position Paper* in tema di trasparenza proprietaria sulle posizioni in derivati *cash-settled* aventi come sottostante azioni quotate (cfr. **Allegato n. 1**), al fine di acquisire dal mercato valutazioni, commenti e dati in ordine alle possibili ipotesi di lavoro ivi proposte.

Si rammenta per completezza che poco prima della pubblicazione del citato *Position Paper* con il d.lgs. n. 146 del 25.9.2009 (che ha modificato alcune disposizioni del TUF in materia di offerte pubbliche di acquisto) è stata introdotta una nuova disposizione in materia di calcolo della partecipazione rilevante ai fini dell'OPA obbligatoria secondo la quale "*la Consob stabilisce con regolamento i casi e le modalità con cui gli strumenti finanziari derivati detenuti sono computati nella partecipazione*" (nuovo comma 3-bis dell'art. 105 TUF). In attuazione di tale delega, con le modifiche regolamentari recentemente adottate in recepimento della Direttiva OPA sono stati, tra l'altro, definiti i casi in cui la detenzione di strumenti finanziari derivati rileva ai fini dell'insorgere dell'obbligo di OPA.

Pertanto, al momento, l'ambito di applicazione della disciplina italiana relativa alla trasparenza della detenzione di strumenti derivati è limitato, al pari di quella comunitaria, agli strumenti che danno la possibilità di acquistare (o vendere) i titoli sottostanti, e quindi strumenti esclusivamente con regolamento *physical settlement* (consegna materiale dei titoli).

II. Quadro normativo comunitario e analisi comparata

Nel mese di gennaio 2010 il CESR (ora ESMA) ha pubblicato un documento di consultazione concernente la possibile estensione dell'ambito applicativo della Direttiva *Transparency* alla trasparenza della detenzione di strumenti derivati con regolamento in contanti ("*CESR proposal to extend major shareholding notifications to instruments of similar economic effect to holding shares and entitlements to acquire shares*" n. 09-1215b).

In particolare, dopo avere ripercorso i recenti casi di utilizzo di strumenti derivati *cash-settled* al fine di costruire posizioni rilevanti nell'azionariato di emittenti quotati e le principali innovazioni normative in materia (specificamente Francia e Gran Bretagna), il documento si focalizza su taluni aspetti specifici della possibile normativa futura (ambito di applicazione, aggregazione con le altre componenti della partecipazione detenuta, introduzione di un "*safe harbour*", esenzioni).

Inoltre, in data 28 maggio 2010 è stato pubblicato, da parte della Commissione Europea, un documento di consultazione sulla revisione della Direttiva *Transparency* ["*Consultation on Modernisation of the Directive 2004/109/EC (transparency requirements for listed companies)*"].

Tra i temi trattati nel predetto documento di consultazione emerge quello relativo alla possibile estensione del regime di trasparenza sulle partecipazioni rilevanti alle posizioni acquisite attraverso derivati *cash-settled*. In proposito si chiede ai partecipanti al mercato di esprimere valutazioni in merito ai vantaggi derivanti dall'introduzione di obblighi in tal senso. Si chiede, inoltre, di indicare se sia opportuno, ai fini del calcolo delle soglie, prevedere che tali derivati debbano essere aggregati con le azioni/diritti di voto (partecipazioni effettive) e/o gli strumenti finanziari che conferiscono il diritto incondizionato di acquistare diritti di voto (partecipazioni potenziali). Nell'ipotesi in cui non si ritenga opportuno procedere a tale aggregazione, si chiede infine di indicare quale soglia debba essere introdotta per la notifica delle partecipazioni rilevanti detenute mediante derivati *cash-settled*.

In risposta a tale questionario il CESR ha inviato il proprio orientamento in data 25 ottobre 2010

(Ref.: CESR/10-1275b). Il CESR, dopo avere concordato con la necessità di estendere l'ambito applicativo della Direttiva *Transparency* alla detenzione di strumenti derivati *cash-settled*, si dichiara favorevole, a maggioranza dei Paesi membri, al "*four basket approach*" per la dichiarazione delle posizioni detenute (1. azioni/diritti di voto, 2. partecipazioni potenziali *physical-settled*, 3. Partecipazioni potenziali *cash-settled*, 4. aggregazione totale) con obblighi di comunicazione di superamento delle soglie per ciascun *basket*.

Nel documento è peraltro espressa la posizione italiana, che, seppur favorevole al principio di aggregazione applicato con soglie sufficientemente alte, ha sostenuto il "*three basket approach*" (senza aggregato totale) per via delle soglie piuttosto basse che presumibilmente si applicherebbero in caso di aggregazione. Quanto alle soglie di rilevanza, nel prendere atto che la definizione delle stesse è strettamente correlata alla questione dell'aggregazione/non aggregazione dei singoli *basket* (qualora non venga introdotto il quarto *basket* aggregato le soglie di ingresso e le variazioni dovrebbero essere più basse) e con il sistema di esenzioni che sarà introdotto, il documento propende per una soluzione che veda la Direttiva *Transparency* stabilire un *range* di soglie come "*minimum harmonisation*" lasciando alla discrezionalità dei vari Paesi la possibilità di aggiustamento di tali soglie secondo *standards* tecnici stabiliti dal medesimo CESR.

Ad oggi, la Commissione Europea non ha ancora diffuso alcuna proposta in ordine a possibili modifiche della Direttiva *Transparency*; tale proposta risulta essere programmata per il prossimo mese di ottobre del 2011.

Quanto all'evoluzione della disciplina della trasparenza della detenzione dei derivati *cash-settled* nelle principali giurisdizioni europee, ancorché, come sopra rappresentato, la questione sia all'attenzione delle Autorità di controllo competenti così come del legislatore, ad eccezione del Regno Unito e della Francia non sono state ancora effettuate scelte definitive in merito.

In particolare in Francia, come già indicato nel *Position Paper*, il Regolamento dell'AMF, in vigore il 1° di Novembre 2009, prevede un regime di trasparenza fondato sull'"assimilazione" delle azioni/diritti di voto (partecipazioni effettive) e degli strumenti finanziari derivati con consegna fisica (partecipazioni potenziali *physical-settled*) ai fini della dichiarazione di superamento delle soglie. E' specificato che l'obbligo di dichiarazione sussiste anche qualora il superamento della soglia derivi dalla sola detenzione di strumenti derivati *physical-settled* anche nel caso in cui non si detengano azioni/diritti di voto. Qualora una soglia sia superata è previsto poi un obbligo di informazione "aggiuntiva" in relazione alla detenzione di tutte le azioni già emesse sottostanti a strumenti derivati "regolati esclusivamente in denaro e aventi per tale persona un effetto economico simile al possesso di tali azioni".

Nel Regno Unito, come noto, è stato già da tempo (giugno 2009) introdotto un regime di trasparenza allargato che prevede l'inclusione, nel calcolo della soglia da comunicare, di ogni strumento finanziario derivato che conferisce al possessore un effetto economico simile alla detenzione di azioni o di strumenti finanziari derivati *physical-settled*. L'obbligo di dichiarazione (oltre la soglia minima del tre per cento e ad ogni successiva variazione dell'1% - salvo che per emittenti non UK per i quali valgono le soglie della Direttiva *Transparency*) prevede pertanto un sistema a quattro *basket* (azioni/diritti di voto, derivati *physical-settled*, derivati *cash-settled* e possesso totale di tutte le componenti); la dichiarazione è richiesta alla variazione dell'1% di ogni singolo *basket*.

In Germania, infine, è attualmente previsto, oltre all'obbligo di comunicazione di azioni/diritti di voto detenuti in misura superiore al 3% del capitale (e successive variazioni da Direttiva), un obbligo di dichiarazione delle azioni sottostanti gli strumenti finanziari derivati con consegna fisica (partecipazioni potenziali *physical-settled*). Tali strumenti vanno aggregati con le azioni/diritti di voto detenuti ma la soglia minima del 3% non viene considerata per quanto attiene alla componente detenuta in strumenti finanziari. Non sono stati ancora inseriti obblighi in ordine alla detenzione di strumenti finanziari con regolamento in contanti, ma le modifiche legislative sono in corso di predisposizione.

III. Gli elementi essenziali della nuova disciplina in materia trasparenza proprietaria sulle posizioni in derivati *cash-settled*

Nel citato *Position Paper* Consob in tema di trasparenza proprietaria sulle posizioni in derivati *cash-settled* pubblicato l'8 ottobre 2009 sono state richieste al mercato considerazioni in ordine alle seguenti opzioni:

- opportunità di prevedere un regime di trasparenza generale e continuativo sulla detenzione di strumenti *cash-settled* ovvero alternativamente perseguire i fenomeni elusivi connessi al loro utilizzo rafforzando la vigilanza sulla base delle norme attualmente esistenti ovvero in corso di emanazione, valutando al contempo la componente di costo che una tale scelta regolamentare implicherebbe;
- ove inserito un tale regime di trasparenza, se lo stesso debba essere generalizzato (ossia riguardare tutti i contratti *cash-settled*) ovvero, seguendo il c.d. "safe harbour approach", se debbano essere esclusi gli strumenti per i quali è esplicitamente preclusa la possibilità di modificare la modalità di regolamento del contratto (da *cash-settled* a *physical-settled*);
- se appare più opportuno limitare l'ambito degli obblighi di *disclosure* dei derivati *cash-settled* ai soli contratti negoziati fuori dei mercati regolamentati (c.d. *over the counter* - OTC) o estenderne l'ambito di applicazione anche ai contratti standardizzati negoziati su tali mercati;
- se calcolare la partecipazione potenziale sottostante ai derivati *cash-settled* avendo riguardo all'intero ammontare del cosiddetto nozionale di tali strumenti - cioè il numero di titoli che costituiscono il sottostante teorico del contratto - o considerando il solo quantitativo di titoli sottostanti che costituiscono la ricopertura teorica della posizione assunta (c.d. *delta-adjusted disclosure*);
- la definizione e l'ampiezza delle esenzioni da introdurre nella disciplina in esame, tenuto conto, da un lato, dell'esigenza di non far pervenire al mercato comunicazioni non necessarie, se non addirittura fuorvianti, e dall'altro, quella di garantire un quadro informativo ampio e completo in relazione al complesso delle azioni cui è possibile accedere per effetto della sottoscrizione di contratti derivati, qualunque sia la forma di regolamento degli stessi;
- quale sia il miglior criterio di aggregazione tra le varie componenti della partecipazione detenuta (partecipazioni effettive, partecipazioni potenziali *physical-settled* e partecipazioni potenziali *cash-settled*) ai fini del calcolo del superamento della soglia rilevante e, conseguentemente, di quale entità debba essere la soglia minima oltre la quale scatta l'obbligo di comunicazione.

In risposta a tale consultazione sono pervenute le osservazioni di: Abi; Assosim; Assonime, Mediobanca, Italian CFA Society, *Hermes Equity Ownership Services*, Proff. Guido Ferrarini e Paolo Giudici che sono riassunte nell'**Allegato n. 2**.

Si riportano nel prosieguo **le posizioni Consob ad esito della consultazione** con riferimento alle questioni sottoposte al vaglio del mercato:

A. La scelta di fondo in merito alla previsione di una specifica disciplina di trasparenza dei derivati cash ovvero un utilizzo rafforzato degli strumenti di enforcement già disponibili.

Le nozioni di interposizione di persona e di azione di concerto non sembrano qualificarsi come strumenti idonei a mettere in atto un'attività di *enforcement* efficace, rendendo questa strategia potenzialmente inefficace e dunque subottimale rispetto a quella di intervenire con una modifica della normativa e l'introduzione di un regime di trasparenza generale.

B. La scelta tra un regime di trasparenza generalizzato o la previsione di una esenzione per i contratti che escludano espressamente la possibilità di rinegoziare le modalità di regolamento del contratto.

Si ritiene che la previsione di un *safe harbour* per i contratti che escludano esplicitamente la possibilità di rinegoziare dei termini di regolamento del contratto ponga rilevanti costi di *enforcement* a fronte di benefici modesti in termini di riduzione dei costi di *compliance*.

C. L'ambito di applicazione degli obblighi di trasparenza in funzione del mercato di contrattazione.

Si osserva che un sistema di trasparenza completo dovrebbe tenere conto dell'interesse economico complessivo prescindendo dalla concreta possibilità di venire in possesso, alla data di regolamento, delle azioni sottostanti.

D. Il criterio di calcolo della partecipazione in caso di utilizzo di opzioni.

Alla luce delle posizioni manifestate dal mercato nel corso del processo di consultazione si ritiene opportuno non introdurre il *delta adjustment*.

E. La definizione dei casi di esenzione.

Alla luce dei contributi pervenuti si condivide l'opportunità di estendere, ove possibile, le esenzioni già previste dalla Direttiva *Transparency* anche ai derivati *cash-settled*, tenendo tuttavia conto della soglia minima di comunicazione scelta nella proposta regolamentare. Si è proceduto, inoltre, ad introdurre sempre per tali strumenti un'esenzione di tipo *client serving* per consentire agli intermediari di compensare le posizioni lunghe regolate in contanti detenute in copertura di posizioni simmetriche ma di segno opposto nei confronti dei propri clienti.

F. La definizione dei criteri di aggregazione (e le relative soglie) delle varie componenti delle partecipazioni soggette ad obbligo di comunicazione.

Si sono valutate tre possibili ipotesi in materia di aggregazione. Alla luce di una valutazione (qualitativa, in assenza di dati pervenuti dal mercato) dei relativi costi e benefici appare preferibile l'ipotesi 2 di seguito illustrata. Come evidenziato nel prosieguo essa mantiene il sistema di comunicazioni oggi esistente e lo integra con quattro macrosoglie aggregate volte a rendere trasparenti nei casi più rilevanti gli interessi economici positivi.

Con l'occasione, è stata considerata la possibilità di eliminare la soglia minima del 2% per la comunicazione delle partecipazioni potenziali in acquisto con regolamento mediante consegna fisica (comma 1 dell'art. 119 del Regolamento Emittenti) che integra al momento quelle previste dalla Direttiva⁽³⁾. Tale possibilità viene valutata in considerazione del fatto che ad oggi sono state dichiarate partecipazioni potenziali con regolamento fisico tra le soglie del 2% e 5% soltanto in 5 società. Tale previsione non sembra pertanto dare luogo a un rafforzamento sensibile dell'informativa societaria (seppure non si possa escludere l'eventualità che tali comunicazioni siano in numero limitato per via della possibilità di operare liberamente in derivati con regolamento in contanti). Sembra pertanto che l'eliminazione della soglia del 2% comporti un beneficio certo, seppur modesto, in ragione della riduzione dei costi di *compliance*, mentre i benefici derivanti dal mantenimento della norma in esame appaiono incerti.

In un'ottica di bilanciamento dei costi connessi alle modifiche regolamentari proposte, è stata altresì valutata la possibilità di eliminare gli attuali obblighi di comunicazione delle partecipazioni potenziali in vendita (sul punto *cfr.* paragrafo IV).

IPOTESI 1 - TRE BASKET: PARTECIPAZIONI EFFETTIVE, PARTECIPAZIONI POTENZIALI PHYSICAL E PARTECIPAZIONI POTENZIALI CASH E RELATIVI OBBLIGHI DI COMUNICAZIONE IN VENDITA

L'opzione 1 mira ad adeguare l'attuale sistema di trasparenza proprietaria minimizzando le modifiche rispetto allo *status quo*. A tal fine, si ipotizza l'introduzione di un terzo *basket* che includa le partecipazioni potenziali regolate in contanti, con comunicazioni obbligatorie a partire dalla soglia del 10%.

Qualora dovesse prevalere la posizione sostenuta dal CESR nella risposta fornita alla descritta consultazione della Commissione Europea per la revisione della Direttiva *Transparency* (i.e. i tre *baskets* qui prospettati più un quarto *basket* aggregato), il sistema qui ipotizzato potrebbe rivelarsi coerente con le future evoluzioni regolamentari a livello europeo.

Si descrivono nel seguito le caratteristiche dei tre *basket* dell'Opzione 1:

1. Obblighi di disclosure delle partecipazioni effettive

Il primo *basket* rimane inalterato, mantenendosi invariata la disciplina ex art. 117 e ss. RE

Anche il sistema delle soglie rimane invariato. Occorre effettuare una comunicazione:

- a) al superamento della soglia del 2%;
- b) al raggiungimento o al superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6, 75%, 90% e 95%;
- c) quando la partecipazione venga ridotta al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b)".

2. Obblighi di disclosure delle partecipazioni potenziali *physical-settled*

Quanto al secondo *basket*, verrebbe mantenuta la disciplina ex art. 119 del RE che prevede obblighi di *disclosure* per:

- le partecipazioni potenziali in acquisto;
- le partecipazioni potenziali in vendita solo per coloro che detengono una partecipazione effettiva o una partecipazione potenziale in acquisto superiore al 2%.

Analogamente, le soglie rimarrebbero in massima parte invariate, con obblighi di comunicazione:

- a) al raggiungimento o al superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75%;
- b) in caso di riduzione della partecipazione potenziale in acquisto al di sotto delle soglie indicate alla lettera a), mentre potrebbe valutarsi l'eliminazione della comunicazione al superamento della soglia del 2%.

3. Obblighi di disclosure delle partecipazioni potenziali *cash-settled*

Quanto alle partecipazioni potenziali in acquisto con regolamento in contanti, il *basket* includerebbe le azioni che costituiscono il sottostante di strumenti derivati con regolamento in contanti elencati dall'art. 1, comma 3, del Testo Unico nonché di ogni altro strumento finanziario o contratto con regolamento in contanti in grado di determinare l'assunzione di un interesse economico positivamente correlato all'andamento del sottostante.

Quanto alle soglie, si potrebbe peraltro valutare la possibilità, in un'ottica di riduzione dei costi per il mercato, di eliminare, solo per le partecipazioni potenziali *cash-settled*, le soglie del due e del cinque per cento. Si avrebbero così comunicazioni obbligatorie:

- a) al raggiungimento o al superamento delle soglie del 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75%;

b) al momento della riduzione della partecipazioni potenziali in acquisto con regolamento in contanti al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

Costi e benefici dell'ipotesi 1:

- per quanto concerne gli investitori, l'opzione 1 garantisce un moderato incremento della capacità informativa del sistema di trasparenza proprietaria⁽⁴⁾. Infatti, la possibilità di articolare gli interessi economici sui *trebaskets* consente a portatori di interessi economici anche rilevanti di mantenersi "nascosti". Si pensi ad esempio al caso di un soggetto che, a fronte di interessi dichiarati pari al 5% nei primi due panieri, detenga invece quasi il 30% di interesse economico (9.9%, 9.9%, 9.9%). Egli si "rivelerebbe" al mercato per circa un terzo. Occorre tuttavia osservare come ad oggi il livello massimo di non trasparenza degli interessi economici sia pari alla totalità del capitale, non sussistendo alcun obbligo di comunicazione per i derivati regolati in contanti. Pertanto la soluzione in esame comporterebbe comunque un incremento significativo del livello di trasparenza proprietaria. Dall'altro lato, l'opzione 1 sembra comportare ridotti costi di adeguamento in quanto, seppure gli investitori dovrebbero monitorare le posizioni in derivati regolati in contanti, il livello sufficientemente elevato della soglia dovrebbe comportare un numero di comunicazioni assai ridotto e in nessun modo dovrebbe impattare sull'operatività;

- per quanto attiene invece agli emittenti, un maggiore livello di trasparenza sugli interessi economici si ritiene possa favorire un funzionamento più fluido dei meccanismi di governo societario;

- per quanto attiene infine ai costi indiretti, questa ipotesi produrrebbe costi moderati in termini di maggiore visibilità sulle posizioni potenziali in acquisto e di conseguente minore contendibilità degli assetti di controllo. Infatti, conviene rilevare come la trasparenza proprietaria non costituisca un obiettivo da massimizzare in termini assoluti. Un grado pur limitato di opacità può anche esso produrre effetti benefici in termini di efficienza, specie del mercato del controllo⁽⁵⁾.

Tabella 1. Trasparenza Ipotesi 1				
	Benefici		Costi	
	Descrizione	Punteggio	Descrizione	punteggio
Investitori	Maggiore trasparenza degli assetti proprietari <ul style="list-style-type: none"> • miglior <i>assessment</i> del <i>firm value</i> • maggiore facilità di valutazione di un <i>contest for control</i> 	+1	Costi organizzativi	-1
Emittenti	Trasparenza meccanismi di CG	+1		
Autorità di vigilanza				
Collettività (benefici e costi continuativi indiretti)			Riduzione dell'efficienza del mercato del controllo	-1
Totale		+2		-2
Benefici netti (benefici - costi totali)			0	

IPOTESI 2 - INTRODUZIONE DI UN OBBLIGO DI COMUNICAZIONE AGGREGATO CHE INCLUDA TUTTE LE PARTECIPAZIONI EFFETTIVE E POTENZIALI, ANCHE CASH-SETTLED

L'opzione 2 consiste nel mantenimento del modello di comunicazioni oggi in vigore (che include partecipazioni effettive e potenziali regolate per consegna fisica), affiancandolo con un obbligo di comunicazione aggregato per partecipazioni, anche potenziali e indipendentemente dalle modalità *dissettlement*, che complessivamente superino una certa soglia sufficientemente alta, ad esempio il 10%.

Questa impostazione consentirebbe di fare trasparenza sui derivati *cash-settled* nella misura in cui essi siano utilizzati per acquisire interessi economici rilevanti pur non acquistando alcuna partecipazione effettiva, ovvero

siano utilizzati anche marginalmente da soggetti già detentori di posizioni significative. Nella gran parte dei casi eventuali investitori meramente speculativi non verrebbero invece soggetti a tali obblighi.

Anche per questa opzione vale la considerazione che, qualora dovesse prevalere la posizione sostenuta dal CESR nella risposta fornita alla descritta consultazione della Commissione Europea per la revisione della Direttiva *Transparency* (i.e. i tre *baskets* qui prospettati più un quarto *basket* aggregato), il sistema qui ipotizzato potrebbe rivelarsi compatibile con le future evoluzioni regolamentari a livello europeo. Esso risulta coerente altresì con quanto sostenuto nel *Position Paper* pubblicato dalla Consob nell'Ottobre 2009.

Si descrivono nel seguito le caratteristiche dei *basket* dell'Opzione 2:

1. Obblighi di disclosure delle partecipazioni effettive: v. Ipotesi 1.

2. Obblighi di disclosure delle partecipazioni potenziali *physical-settled*: v. Ipotesi 1, salvo quanto indicato sub paragrafo IV.

3. Obblighi di disclosure dell'interesse economico complessivo

Verrebbe introdotto un nuovo obbligo di comunicazione dell'interesse economico complessivo che pertanto comprenderebbe l'esposizione derivante da:

a) le partecipazioni effettive;

b) le partecipazioni potenziali in acquisto regolate per consegna fisica previste dalla Direttiva *Transparency* (art. 13);

c) ogni altra posizione lunga conseguente alla detenzione di strumenti finanziari o contratti, a prescindere dalle modalità di regolamento, che determinino l'assunzione dell'interesse economico positivamente correlato all'andamento del sottostante e diverse dalle partecipazioni indicate alle lett. a) e b) (e.g. *ilwriter* di una *put* anche *physical-settled*).

Quanto alla soglia oltre la quale sorgerebbe il nuovo obbligo di comunicazione, si tratterebbe di un valore sufficientemente elevato quale il 10%, con soglie successive del 20%, 30% e 50%.

Costi e benefici dell'ipotesi 2:

- con riferimento agli investitori, essi beneficerebbero di una più forte trasparenza degli assetti di controllo rispetto all'opzione 1, con i benefici in termini di valutazione delle azioni già sopra richiamati. Peraltro, da tale ipotesi potrebbero derivare oneri incrementali più rilevanti rispetto all'opzione 1, in quanto essi dovrebbero monitorare congiuntamente la propria operatività in azioni con quella in derivati al fine del superamento della soglia;

- con riferimento agli emittenti, essi beneficerebbero di maggiore trasparenza sui relativi assetti di controllo facilitando in tal modo il funzionamento dei meccanismi di governo societario;

- per quanto attiene alla Vigilanza, l'opzione in esame produrrebbe un lieve incremento dei costi di *monitoring*, pur compensato probabilmente da maggiore facilità di *enforcement* in materia di *corporate governance*;

- per quanto infine riguarda ai costi indiretti, essi non sembrano distinguersi da quelli visti sub opzione 1, seppur risultano di entità superiore.

Tabella 2. Trasparenza Ipotesi 2				
	Benefici		Costi	
	Descrizione	punteggio	Descrizione	punteggio
Investitori	Maggiore trasparenza degli assetti proprietari	+3	Costi organizzativi	-2
	<ul style="list-style-type: none"> migliorassessment del firm value; 			

	<ul style="list-style-type: none"> • maggiore facilità di valutazione di un <i>contest for control</i>. 			
Emittenti	Trasparenza meccanismi di CG	+2		
Autorità di vigilanza	Scenario più chiaro degli assetti proprietari e conseguente maggiore efficacia di <i>enforcement</i>	+1	Costi <i>dimonitoring</i>	-1
Collettività (benefici e costi continuativi indiretti)			Riduzione dell'efficienza del mercato del controllo	-2
Totale		+6	Costi totali	-5
Benefici netti (benefici - costi totali)				1

IPOTESI 3 – DUE BASKET: PARTECIPAZIONI EFFETTIVE, PARTECIPAZIONI POTENZIALI PHYSICAL E CASH-SETTLED IN ACQUISTO E VENDITA

L'Opzione 3 consiste nell'ampliamento del modello di trasparenza corrente ai derivati *cash-settled* attraverso la loro inclusione nel *basket* delle partecipazioni potenziali *physical-settled*.

L'ipotesi teorica che ne è alla base consiste in un'assimilazione sostanziale tra le diverse tipologie di partecipazione potenziale, indipendentemente dalle modalità di regolamento. Tale impostazione è supportata da evidenza empirica che mostra come la clausola di regolamento di un contratto derivato (stipulato OTC) possa essere facilmente e in qualsiasi momento modificata da "*cash*" a "*physical*" e viceversa.

Si descrivono nel seguito le caratteristiche dei due *basket* dell'Opzione 3 (e della componente in vendita):

1. Obblighi di *disclosure* delle partecipazioni effettive: V. Ipotesi 1.

2. Obblighi di *disclosure* delle partecipazioni potenziali *physical* e *cash-settled* in acquisto

Quanto al secondo *basket*, verrebbe esteso il novero delle partecipazioni potenziali in acquisto includendo non solo gli strumenti *physical-settled* in acquisto ma anche quelli regolati in contanti. Anche in questo caso tale estensione potrebbe essere accompagnata da un innalzamento della soglia minima di comunicazione che potrebbe essere elevata dal 2% al 5% al fine di bilanciare il costo che tale previsione potrebbe altrimenti provocare.

Il sistema delle soglie potrebbe, pertanto, prevedere la comunicazione

a) al raggiungimento o al superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75%; e

b) quando le partecipazioni potenziali *physical* e *cash-settled* in acquisto vengano ridotte al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

3. Obblighi di *disclosure* delle partecipazioni potenziali *physical* e *cash-settled* in vendita

Quanto alla terza componente, l'obbligo di comunicazione delle partecipazioni potenziali in vendita, al momento vigente solo per le partecipazioni potenziali regolate per consegna fisica, si estenderebbe ai derivati *cash-settled*. Tale obbligo ha validità solo per coloro che detengono una partecipazione effettiva superiore al 2% o una partecipazione potenziale in acquisto, *physical* o *cash-settled*, superiore al 5%.

Occorrerebbe pertanto effettuare una comunicazione:

a) al raggiungimento o al superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75%;

b) quando le partecipazioni potenziali *physical* e *cash-settled* in vendita vengano ridotte al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

Costi e benefici dell'ipotesi 3:

- questa opzione riduce - rispetto al modello prospettato in opzione 1 - la possibilità di detenere interessi non trasparenti facendo leva su un sistema di comunicazioni distinte per tre *basket*, ma non procede ad una assimilazione completa delle diverse forme di interesse economico su strumenti rappresentativi di capitale come avviene nell'opzione 2. Si mira invece a distinguere l'ambito delle partecipazioni effettive da quelle potenziali, indipendentemente dalla modalità di regolamento. Gli investitori godono pertanto di una informativa sufficientemente completa sugli assetti proprietari che ne rafforza, come già osservato, la capacità di valutazione della società in cui investono. Tuttavia il sistema proposto comporta oneri diretti per via dell'inserimento delle partecipazioni potenziali *cash-settled* all'interno del paniere relativo a quelle potenziali *physical-settled*;

- con riferimento agli emittenti, essi beneficerebbero, invece, di una maggiore trasparenza e fluidità dei meccanismi di governo societario;

- per quanto attiene alla Vigilanza, valgono le considerazioni già viste sopra, ovvero si ritiene che l'opzione in esame produrrebbe un lieve incremento dei costi di *monitoring*, pur compensato probabilmente da maggiore facilità di *enforcement* in materia di *corporate governance*;

- occorre infine osservare come questa opzione comporti significativi costi indiretti, in quanto, non potendosi elevare la soglia del secondo *basket* oltre il 5% previsto dalla direttiva *Transparency*, si assisterebbe ad un incremento significativo del livello di "visibilità" sulle posizioni potenziali, che possono fungere da "*early warning*" per *managers* e *blockholder* consentendo loro di predisporre strategie difensive laddove sospettino un *takeover* ostile⁽⁶⁾ e rendendo pertanto più costoso quest'ultimo, con possibili effetti anche significativi di riduzione del grado di efficienza del mercato del controllo⁽⁷⁾.

	Benefici		Costi	
	Descrizione	punteggio	Descrizione	punteggio
Investitori	Maggiore trasparenza degli assetti proprietari <ul style="list-style-type: none">• miglior <i>assessment</i> del <i>firm value</i>;• maggiore facilità di valutazione di un <i>contest for control</i>.	+3	Costi organizzativi	-3
Emittenti	Trasparenza meccanismi di CG	+2		
Autorità di vigilanza	Scenario più chiaro degli assetti proprietari e conseguente maggiore efficacia di <i>enforcement</i>	+1	Costi di <i>monitoring</i>	-1
Collettività (benefici e costi continuativi indiretti)			Riduzione dell'efficienza del mercato del controllo	-3
		+6	Costi totali	-7
Benefici netti (benefici - costi totali)			-1	

Alla luce delle considerazioni e dell'analisi costi-benefici sopra descritte, l'opzione 2 appare preferibile. Essa, come osservato, consiste nell'inserimento di un nuovo obbligo di comunicazione della partecipazione complessiva detenuta, ovvero un terzo *basket* che includa le partecipazioni effettive e tutte le posizioni lunghe detenute. Come osservato, la soglia minima iniziale (per la definizione della quale non vi sono vincoli derivanti dalla Direttiva *Transparency*, che prevede specifici obblighi di comunicazione solo per le partecipazioni effettive e le partecipazioni potenziali con regolamento *physical*) verrebbe fissata al 10%, con successive comunicazioni al 20%, 30% e 50%.

Nell'**Allegato n. 3** si riporta la proposta di modifica regolamentare relativa all'opzione 2.

IV. L'opportunità dell'obbligo di comunicazione per le partecipazioni in vendita

Da ultimo, anche in ragione dell'opzione regolamentare prescelta, occorre valutare se ai fini degli obblighi di *disclosure* dell'interesse economico complessivo sia opportuno richiedere la comunicazione anche di posizioni corte (e.g. acquisto di opzioni di vendita) o soltanto di posizione lunghe.

La trasparenza di interessi economici complessivi negativi servirebbe essenzialmente per dar conto di eventuali fenomeni - estremi, viste le soglie ipotizzate - di *empty voting* (per via della detenzione di una partecipazione "effettiva" pur essendosi privati, almeno in parte, dell'interesse economico sottostante alla stessa) o addirittura di voto negativo (laddove ad una partecipazione effettiva o potenziale in acquisto corrisponda una posizione economica complessiva negativa superiore ad essa).

L'esperienza empirica non sembra tuttavia aver mostrato frequenti fallimenti del mercato in questo senso. La gran parte delle posizioni corte in derivati sembrano essere detenute essenzialmente per finalità di copertura dei rischi e per finalità speculative o di *trading*, consentendo di coprire il rischio di oscillazioni di prezzo per chi ha delle posizioni in acquisto. Sebbene soglie particolarmente elevate sembrino scongiurare questo rischio, tale obbligo potrebbe in ogni caso generare un'informativa non facilmente interpretabile per il mercato. Costituirebbe inoltre un caso isolato in Europa e difficilmente il processo di revisione della Direttiva *Transparency* potrà indirizzarsi in tale direzione.

Se si richiede la sola comunicazione dell'interesse economico complessivo positivo si deve altresì valutare, per omogeneità, l'opportunità di mantenere l'obbligo di comunicazione delle partecipazioni potenziali in vendita, attualmente previsto all'art. 119, comma 2, del Regolamento Emittenti⁽⁸⁾. Tale previsione fu confermata anche con il recepimento della Direttiva *Transparency*, in quanto si poneva in continuità con il sistema italiano di trasparenza proprietaria all'epoca vigente. Tuttavia, come già indicato, l'analisi dell'esperienza attuativa non sembra giustificare a sufficienza tale previsione, specie in ragione del fatto che questo regime non trova riscontro, al momento, negli altri paesi Europei e che pertanto costituisce un costo di *compliance* aggiuntivo per chi investe su società quotate in Italia. Pertanto esso potrebbe essere utilmente riconsiderato, anche per bilanciare le novità regolamentari in tema di derivati regolati in contanti.

ALLEGATO N. 1: Position paper in tema di trasparenza proprietaria sulle posizioni in derivati cash-settled

ALLEGATO N. 2: Esiti della consultazione sul position paper in materia di trasparenza proprietaria sulle posizioni in derivati cash-settled

ALLEGATO N. 3: Modifiche all'articolo

NOTE:

⁽¹⁾ In particolare, in base all'art. 120, comma 4, del TUF "La Consob, tenuto conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento:

a) le variazioni delle partecipazioni indicate nei commi 2 e 3 che comportano obbligo di comunicazione;

b) i criteri per il calcolo delle partecipazioni, avendo riguardo anche alle partecipazioni indirettamente detenute e alle ipotesi in cui il diritto di voto spetta o è attribuito a soggetto diverso dal socio;

c) il contenuto e le modalità delle comunicazioni e dell'informazione del pubblico, nonché le eventuali deroghe per quest'ultima;

d) i termini per la comunicazione e per l'informazione del pubblico, che nel caso previsto dal comma 3 possono avere carattere periodico;

d- bis) i casi in cui le comunicazioni sono dovute dai possessori di strumenti finanziari dotati dei diritti previsti dall'articolo 2351, ultimo comma, del codice civile;

d- ter) i casi in cui la detenzione di strumenti finanziari derivati determina obblighi di comunicazione;

d- quater) le ipotesi di esenzione dall'applicazione delle presenti disposizioni.".

(2) Altra differenza rilevante rispetto alla disciplina comunitaria riguarda la soglia minima di rilevanza relativa alle partecipazioni potenziali la quale è, analogamente a quella relativa alle partecipazioni effettive, pari al 2% del capitale, e quindi inferiore alla soglia minima del 5% prevista dalla Direttiva.

(3) Al riguardo si sottolinea che tale soluzione appare compatibile con l'attuale formulazione dell'art. 120 del TUF che stabilisce la soglia minima del 2% per le sole partecipazioni effettive (e non detenute tramite derivati). Le comunicazioni delle partecipazioni potenziali con regolamento fisico potranno partire pertanto dalla soglia minima del 5% con variazioni identiche a quelle previste dalla Direttiva.

(4) Come è noto, un maggiore livello di trasparenza degli assetti proprietari comporta una maggiore facilità di valutazione del valore delle azioni, in quanto l'identità di un portatore di interessi rilevanti (in acquisto ma anche in vendita) può essere particolarmente segnaletica per il mercato. Essi infatti possono avere obiettivi anche molto diversi in termini di propensione al rischio e distribuzione temporale dei flussi di cassa, come empiricamente dimostrato da abbondante letteratura sul tema (Cf., e.g., Rafael La Porta, Florencio Lopez De Silanes, Andrei Shleifer and Robert Vishny, "Corporate Ownership Around the World", 54 *Journal of Finance* (1999), 471; Marianne Bertrand and Antoinette Schoar, "The Role of Family in Family Firms", 20 *Journal of Economic Perspectives* (2006), 73; Torben Pedersen and Steen Thomsen, "Ownership Structure and Value of the Largest European Firms: the Importance of Owner Identity", 7 *Journal of Management and Governance* (2003), 27). D'altro lato, la possibilità di leggere con chiarezza e tempestività l'articolazione degli interessi economici relativi ad una determinata società consente di valutare sufficiente precisione la probabilità di una battaglia per il controllo, con le relative conseguenze sul prezzo del titolo (Cf. ad esempio Michael Schouten, "The Case for Mandatory Ownership Disclosure", 15 *Stanford Journal of Law, Business, and Finance* (2010), 127).

(5) Cf. F. Sanford J. Grossman and Joseph E. Stiglitz, "On the Impossibility of Informationally Efficient Markets", 70 *The American Economic Review* (1980), 393. S. J. Grossman and O. D. Hart, Disclosure Laws and Takeover Bids, 35 *The Journal of Finance*, Vol., No. 2, p. 323.

(6) Cfr. ad es. Paul Davies e Klaus Hopt, "Control Transactions", in: Reinier Kraakman et al. (Eds.), *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach* (2009), p.236.

(7) Cfr. Guido Ferrarini, "Share Ownership, Takeover Law and the Contestability of Corporate Control", in: *Company Law Reform in OECD Countries. A Comparative Outlook of Current Trends* (2000), p. 3-5, disponibile a <<http://ssrn.com>>. Vedi anche European Commission, *Report on More Stringent National Measures Concerning Directive 2004/109/EC on the Harmonisation of Transparency Requirements in Relation to Information about Issuers whose Securities are Admitted to Trading on a Regulated Market* (2008), p.12-3.

(8) Art. 119

2. Coloro che detengono una partecipazione effettiva o una partecipazione potenziale in acquisto superiore al 2% comunicano alla società partecipata e alla Consob la detenzione di partecipazioni potenziali in vendita, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, quando le azioni sottostanti:

a) superino la soglia del 2%;

b) raggiungano o superino le soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75%;

c) si riducano al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b).