

*Raccolta degli orientamenti applicativi della CONSOB in
materia di prospetto redatto ai sensi del Regolamento (UE)
n.1129/2017 e dei relativi regolamenti UE integrativi*



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

MARZO 2023

Avvertenza

Il presente documento contiene la rassegna delle comunicazioni Consob in materia di prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di titoli.

Le comunicazioni Consob su tale materia forniscono chiarimenti applicativi delle disposizioni legali europee ed italiane a cui occorre fare riferimento.

Per l'archivio storico delle comunicazioni non più attuali, in quanto superate da comunicazioni successive o enunciativie di orientamenti "positivizzati" dal legislatore dell'Unione Europea, dal legislatore nazionale primario o nel Regolamento Emittenti, consultare la voce "[Archivio storico delle comunicazioni in materia di prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di titoli non più attuali](#)".

Gli Orientamenti della Consob contenuti nel presente documento non intendono alterare le disposizioni europee e le indicazioni fornite dall'ESMA. Qualora una nuova indicazione fornita dall'ESMA dovesse confliggere con le indicazioni riportate nel presente documento, queste ultime devono essere considerate recessive.

Per le misure di Livello 3 adottate dall'*European Securities and Markets Authority (ESMA)* allo scopo di promuovere prassi applicative e approcci di vigilanza convergenti nell'area del prospetto pubblicato ai sensi del Regolamento (UE) n.1129/2017, s'invita a consultare il seguente hyperlink <https://www.esma.europa.eu/issuer-disclosure/prospectus> del sito internet www.esma.europa.eu.

INDICE

Sommario

SEZIONE I - INDICAZIONI SULLA PROCEDURA DI CONTROLLO E APPROVAZIONE DEL PROSPETTO

INDICAZIONI SUL PROCESSO DI CONTROLLO E APPROVAZIONE DEL PROSPETTO DA PARTE DELLA CONSOB	4
CRITERI PER IL CONTROLLO DEL PROSPETTO DA PARTE DELLA CONSOB NELL'AMBITO DELLA DISCIPLINA POSTA DAL REGOLAMENTO UE N. 1129/2017 E DAL REGOLAMENTO DELEGATO UE N. 980/2019 DELLA COMMISSIONE.....	23
MODALITÀ DI DEPOSITO DEL PROSPETTO	32

SEZIONE II – ORIENTAMENTI IN MERITO ALL'APPLICAZIONE DELLE REGOLE INFORMATIVE SUL PROSPETTO

FATTORI DI RISCHIO DEL PROSPETTO: CONFORMITÀ AGLI ORIENTAMENTI ESMA	36
OBBLIGHI DI INFORMATIVA AI SENSI DEL REGOLAMENTO SUL PROSPETTO: CONFORMITÀ AGLI ORIENTAMENTI ESMA	38
ORIENTAMENTI SULLE INFORMAZIONI IN MERITO AL <i>SUPERVISORY REVIEW AND EVALUATION PROCESS</i> DA RENDERE NEL PROSPETTO E/O NELL'INFORMATIVA FINANZIARIA PERIODICA	40
INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE (APM): CONFORMITÀ AGLI ORIENTAMENTI ESMA	44

SEZIONE III - CASI PARTICOLARI DI APPLICABILITÀ

TITOLI DI RISPARMIO PER L'ECONOMIA MERIDIONALE	46
COMITATI PROMOTORI DI COSTITUENDE BANCHE	56

SEZIONE I - INDICAZIONI SULLA PROCEDURA DI CONTROLLO E APPROVAZIONE DEL PROSPETTO

**“Indicazioni sul processo di controllo e approvazione del prospetto da parte della Consob”
ex art. 20, par. 7, Regolamento (UE) 2017/1129 (aggiornata alla luce delle modifiche apportate
con delibera n. 22437 del 6 settembre 2022, in vigore dal 4 ottobre 2022)**

Le presenti indicazioni sono pubblicate dalla Consob al fine di agevolare l’efficiente e tempestiva approvazione dei prospetti e di supportare i soggetti esterni negli adempimenti richiesti per il deposito degli stessi.

Sommario

1. Normativa di riferimento	5
2. Modalità di attivazione del <i>Prefiling</i>	11
3. Redazione della domanda di approvazione del prospetto (o di parti costitutive dello stesso)	11
4. Sistemi informatici di trasmissione della domanda di approvazione del prospetto (o di parti costitutive dello stesso) e credenziali di accesso	13
5. Invio della domanda di approvazione	14
6. Punti di contatto Consob	15
7. Tempi di approvazione e svolgimento del procedimento amministrativo	16
8. Rigetto motivato dell’approvazione del prospetto	16
9. Scambio di corrispondenza nel corso dell’istruttoria	17
10. Trasmissione della Bozza finale del prospetto (o di parti costitutive dello stesso).....	18
11. Comunicazione della decisione di Commissione	18
12. Deposito e pubblicazione del prospetto (o di parti costitutive dello stesso)	18
13. Ritiro della domanda di approvazione	20
14. Richiesta di passaportazione.....	20
15. Archivio prospetti approvati e passaportati	21
16. Istruzioni operative per i Supplementi	22
17. Istruzioni operative per i Documenti di Registrazione Universale	22
18. Prospetti costituiti da documenti distinti.....	22
19. Richiesta di trasferimento dell’approvazione del prospetto all’Autorità di un altro Stato membro UE...	23
20. Modalità di determinazione dei contributi di vigilanza	23

1. Normativa di riferimento

Si riporta di seguito l'elenco della normativa applicabile ai prospetti da pubblicare per l'offerta pubblica e/o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato:

Normativa Europea	
Riferimento normativo	link
Regolamento (UE) 2021/337 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2021, che modifica il Regolamento (UE) 2017/1129 per quanto riguarda il prospetto UE della ripresa e adeguamenti mirati per gli intermediari finanziari, nonché la direttiva 2004/109/CE per quanto riguarda l'uso del formato elettronico unico di comunicazione per le relazioni finanziarie annuali, per sostenere la ripresa dalla crisi COVID-19	https://www.consob.it/web/area-pubblica/prospetti-di-offerta-normativa-europea
Regolamento (UE) 2019/2115 di revisione della Direttiva 2014/65/UE e dei Regolamenti (UE) 2014/596 e (UE) 2017/1129 con riguardo alla promozione dell'uso dei Mercati di crescita delle PMI	
Regolamento (UE) 2017/1129 (di seguito anche "Regolamento Prospetto") e successive modifiche e integrazioni relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato	
Regolamento Delegato (UE) 2021/528, del 16 dicembre 2020, che integra il regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni minime contenute nel documento da pubblicare ai fini dell'esenzione dal prospetto in occasione di un'acquisizione mediante offerta pubblica di scambio, una fusione o una scissione	
Regolamento Delegato (UE) 2019/979, e successive modifiche e integrazioni, che integra il Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative alle informazioni finanziarie chiave nella nota di sintesi del prospetto, alla pubblicazione e alla classificazione dei prospetti, alla pubblicità relativa ai titoli, ai supplementi al prospetto e al portale di notifica	
Regolamento Delegato (UE) 2020/1272 del 4 giugno 2020, modificativo e correttivo del Regolamento Delegato UE 2019/979	

Regolamento Delegato (UE) 2019/980, e successive modifiche e integrazioni, che integra il Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il formato, il contenuto, il controllo e l'approvazione del prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato	
Regolamento Delegato (UE) 2020/1273 del 4 giugno 2020, modificativo e correttivo del Regolamento Delegato UE 2019/980	
Regolamento UE 2015/760 del 29 aprile 2015 relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine	

Misure L3 ESMA	
Riferimento normativo	link
ESMA <i>Recommendations</i> ESMA/2013/319 (applicabili per la parte relativa agli emittenti specializzati di cui all'art. 39 del Regolamento Delegato UE 2019/980)	https://www.consob.it/web/area-pubblica/prodotti-orientamenti-esma
ESMA <i>Guidelines on Alternative Performance Measures</i> (APMs) ESMA 32-51-370	https://www.esma.europa.eu/issuere-disclosure/prospectus
<i>ESMA Questions and Answers on the Prospectus Regulation</i> ESMA31-62-1258	
<i>ESMA Questions and Answers Prospectuses 30th updated version – April 2019</i> ESMA31-62-780	
ESMA Orientamenti in materia di fattori di rischio ai sensi del Regolamento Prospetto ESMA31-62-1293	
ESMA <i>Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation</i> ESMA32-382-1138	

Normativa nazionale Primaria	
Riferimento normativo	Link
Decreto Legislativo 58/1998 (di seguito anche "TUF")	https://www.consob.it/web/area-pubblica/prospetti-offerta-normativa-nazionale-primaria

Normativa nazionale secondaria	
Riferimento normativo	link
Regolamento Emittenti, adottato con delibera n. 11971/1999 (di seguito anche “Regolamento Emittenti”) e relativi Allegati 1A e 1C	https://www.consob.it/web/area-pubblica/prospetti-offerta-normativa-nazionale-secondaria
Regolamento Mercati, adottato con delibera n. 20249/2017	

Orientamenti Consob	
Riferimento normativo	link
Annunci pubblicitari	https://www.consob.it/web/area-pubblica/prospetti-di-offerta-orientamenti-consob
Nozione di offerta e applicabilità	
Svolgimento dell’offerta e adempimenti informativi	
Contenuto, aggiornamento e pubblicazione del prospetto	
Diritto di recesso	
Controllo Consob sul prospetto	
Ammissione alle negoziazioni	
Obblighi di comunicazione alla Consob	

A partire dal 21 luglio 2019 è integralmente applicabile nell’ordinamento degli Stati membri dell’Unione europea, tra cui l’Italia, la nuova normativa europea sul prospetto posta dal Regolamento (UE) 2017/1129 (“Regolamento Prospetto”). Tale Regolamento, relativo al prospetto da pubblicare per l’offerta pubblica o l’ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, ha abrogato la direttiva 2003/71/CE (c.d. “Direttiva Prospetto”).

Il Regolamento Prospetto è una fonte normativa che spiega direttamente i propri effetti nell’ordinamento nazionale e, pertanto, è direttamente applicabile in tutti gli Stati Membri UE.

Il Regolamento Prospetto è stato integrato con due Regolamenti Delegati di seguito indicati che, nell’abrogare il precedente Regolamento (CE) 2004/809 e i Regolamenti Delegati (UE) 2014 /382 e (UE) 2016/301, disciplinano:

- il formato e il contenuto del prospetto da pubblicare per l’offerta pubblica o l’ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato (in ragione del tipo di emittente, del tipo di titolo, del tipo di emissione/quotazione), il controllo e l’approvazione del prospetto da parte della competente Autorità (Regolamento Delegato UE 2019/980);
- le informazioni finanziarie chiave nella nota di sintesi del prospetto, la pubblicazione e la

classificazione dei prospetti, la pubblicità relativa ai titoli, i supplementi al prospetto e il portale di notifica (Regolamento Delegato UE 2019/979).

Tra le principali novità della nuova disciplina prospetto in vigore dal 21 luglio 2019 si richiamano:

Più ampio ambito di inapplicabilità e di esenzione della disciplina prospetto	Art. 1 e 3 Regolamento (UE) 2017/1129
Aumento dei documenti incorporabili mediante riferimento	Art. 19 Regolamento (UE) 2017/1129
Introduzione di schemi di prospetto semplificati per le emissioni secondarie da parte di soggetti già sottoposti agli obblighi di informativa continua previsti dal Regolamento (UE) 2014/596 (“MAR”) e/o dalla Direttiva 2004/109/CE (“Direttiva Transparency”), per l’offerta al pubblico da parte di PMI o di emittenti i cui titoli sono o saranno negoziati su un mercato di crescita per le PMI, per il passaggio dal mercato di crescita per le PMI a mercato regolamentato	Art. 14 e 15 Regolamento (UE) 2017/1129 Artt. 4, 9, 13 e 17 Regolamento Delegato (UE) 2019/980 Artt. 28-34 Regolamento Delegato (UE) 2019/980
Introduzione del Documento di Registrazione Universale per gli Emittente frequenti	Art. 9 Regolamento (UE) 2017/1129 Art. 3 Regolamento Delegato (UE) 2019/980
Nuovi requisiti relativi all’inclusione e alla presentazione dei fattori di rischio in un prospetto	Art. 16 Regolamento (UE) 2017/1129
Riduzione della dimensione della Nota di Sintesi	Art. 7 Regolamento (UE) 2017/1129 Capo I Regolamento Delegato (UE) 2019/979
Possibilità di notificare il documento di registrazione o il documento di registrazione universale approvato all’autorità competente dello Stato membro d’origine per l’approvazione del prospetto	Art. 26 del Reg. UE 2017/1129
Possibilità di costituire un prospetto di base con documenti distinti	Art. 8, par. 6, del Regolamento (UE) 2017/1129 Art. 10 del Regolamento (UE) 2017/1129
Definizione dei criteri di controllo del prospetto da parte delle Autorità	Capo V Regolamento Delegato (UE) 2019/980
Riduzione delle tempistiche di approvazione del prospetto e del supplemento	Art. 20, par. 6, del Regolamento (UE) 2017/1129 Art. 23 del Regolamento (UE) 2017/1129

La disciplina prospetto dell’Unione europea è completata con alcune misure di L3 emanate

dall'ESMA, quali orientamenti / linee guida, raccomandazioni, *Questions and Answers*, pubblicati sul relativo sito (v. sopra).

Con riferimento agli aspetti che il Regolamento Prospetto rimette alla competenza dei singoli Stati membri trova applicazione la normativa nazionale, primaria (TUF) e secondaria (Regolamento Emittenti).

In conformità agli articoli 20 e 23 del Regolamento Prospetto, la Consob è l'autorità competente per l'approvazione del prospetto e del relativo supplemento, redatti per l'offerta al pubblico di titoli e/o per l'ammissione di titoli alla negoziazione in un mercato regolamentato, laddove l'Italia è lo Stato membro d'origine.

Sul sito della Consob sono pubblicati gli orientamenti di volta in volta assunti dalla Consob su specifiche tematiche in materia di prospetto, anche in risposta a quesiti posti dai soggetti esterni. Tra questi si richiama in particolare la Comunicazione Consob n. 7/2020 del 9 luglio 2020 in ordine ai “*Criteri per il controllo del prospetto da parte della Consob nell’ambito della disciplina posta dal Regolamento UE n. 1129/2017 e dal Regolamento Delegato UE 980/2019 della Commissione*”.

Nel sito della Consob www.consob.it, nella sezione “*La Consob e le sue attività - Regolamentazione - Informativa sui prodotti - Prospetti di offerta e/o ammissione alla negoziazione - Normativa e orientamenti*” (<https://www.consob.it/web/area-pubblica/prospetti>), è raccolta la disciplina in materia di prospetto e, in particolare, la normativa europea, la normativa nazionale primaria e secondaria, gli orientamenti e i pareri ESMA nonché gli Orientamenti Consob in materia di prospetto e di offerta/ammissione alla quotazione.

Il procedimento amministrativo è regolato dalla Legge 241/1990, dal Regolamento in materia di procedimenti amministrativi della Consob adottato con Delibera n. 18388/2012 e dalle norme poste dal Regolamento Consob in materia di emittenti adottato con Delibera n. 11971/1999 e sue successive modifiche e integrazioni.

2. Modalità di attivazione del *Prefiling*

Ai sensi dell'art. 4, co. 2 (*caso di offerta al pubblico*) o dell'art. 52, co. 2 (*caso di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato*) o dell'art. 63, co.1 (*caso di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato preceduta da offerta al pubblico*) del Regolamento Consob 11971/99 (nel seguito anche “Regolamento Emittenti”), l'Emittente e/o l'Offerente e/o il Soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione possono sottoporre ai competenti Uffici questioni di particolare rilevanza riguardanti l'operazione di offerta/ammissione a quotazione, anche mediante invio di elementi informativi tratti dai documenti oggetto di interesse, via email (segr.die@consob.it con riferimento ai titoli di capitale, ai corporate bond e ai documenti di registrazione degli emittenti bancari e assicurativi o segr.din@consob.it con riferimento ai prodotti *non-equity* emessi da emittenti bancari e assicurativi e alle quote di organismi di investimento collettivo di tipo chiuso) o via PEC (consob@pec.consob.it).

L'Emittente e/o l'Offerente e/o il Soggetto che domandano l'ammissione possono fare richiesta di un incontro preliminare con i competenti Uffici della Consob agli indirizzi e-mail sopra indicati.

Ove sia avanzata richiesta di un incontro, tale e-mail dovrà contenerne l'oggetto e gli argomenti che si intendono sottoporre all'attenzione, la descrizione dell'operazione da porre in essere, l'identificazione e il ruolo dei partecipanti ed una breve nota di presentazione della società.

Qualora le tematiche da sottoporre a confronto riguardino specifici aspetti delle informazioni finanziarie storiche e/o proforma da riportare nel prospetto e/o l'andamento gestionale della società, in sede di *prefiling* si invita a fornire idonea documentazione al fine di consentire un esame preliminare della tematica trattata.

Nell'ambito delle interlocuzioni in sede di *prefiling* è anche possibile concordare una pianificazione indicativa del calendario relativo al procedimento di controllo e di approvazione del prospetto.

3. Redazione della domanda di approvazione del prospetto (o di parti costitutive dello stesso)

Salvo i casi di inapplicabilità o di esenzione della disciplina prospetto, di cui agli art. 1 e 3 del Regolamento Prospetto, ai fini dell'offerta al pubblico di titoli e/o dell'ammissione alla negoziazione degli stessi su un mercato regolamentato, deve essere pubblicato un prospetto previa approvazione da parte della Consob. Ai sensi dell'art. 20, paragrafo 1, del Regolamento Prospetto il prospetto non può essere pubblicato finché non è stato approvato dall'autorità competente (Consob).

Ai fini dell'approvazione del prospetto, l'Emittente/Offerente/Soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione (di seguito anche "soggetto istante") trasmette alla Consob la domanda di approvazione prevista dall'art. 4 (*caso di offerta al pubblico*) o dall'art. 52 (*caso di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato*) o dall'art. 63 (*caso di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato preceduta da offerta al pubblico*) del Regolamento Emittenti.

La domanda di approvazione può riguardare:

- il prospetto / prospetto di base (redatto come documento unico o come documenti distinti), di seguito "Prospetto";
- il documento di registrazione;
- il documento di registrazione universale;
- la nota informativa sui titoli e, ove applicabile, la nota di sintesi;
- il supplemento al documento di registrazione;
- il supplemento alla nota informativa sui titoli.

La domanda di approvazione del prospetto, o di parti costitutive dello stesso (Documento di Registrazione, Nota Informativa sui titoli, Nota di Sintesi), deve essere redatta secondo lo schema previsto dall'Allegato 1A e/o 1C del Regolamento Emittenti e deve essere corredata dei documenti richiesti nei citati Allegato 1A e/o 1C del Regolamento Emittenti. La domanda deve altresì contenere i documenti e le informazioni previsti dall'art. 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980.

La domanda di approvazione prende data dal giorno in cui la stessa perviene alla Consob. Ai sensi

dell'art. 20, paragrafo 4, del Regolamento Prospetto, qualora la Consob accerti che la bozza di prospetto non risponde ai criteri di completezza, comprensibilità e coerenza necessari per la sua approvazione e/o che sono necessarie modifiche o informazioni supplementari, ne informa il soggetto istante tempestivamente e al più tardi entro i termini indicati dalla norma appena citata, specificando chiaramente le modifiche o informazioni supplementari necessarie. In tali casi, il termine di cui all'art. 20, paragrafo 2, del Regolamento Prospetto (art. 23, paragrafo 1, del Regolamento Prospetto, in caso di Supplemento) si applica a partire dalla data in cui le informazioni e i documenti mancanti saranno trasmessi alla Consob, fatta salva l'eventuale richiesta di ulteriori elementi informativi nel corso dell'istruttoria.

Si ritiene opportuno chiarire che ove l'emittente abbia rappresentato l'esigenza di rispettare uno specifico calendario per l'esecuzione dell'operazione, si assume che le informazioni e i documenti mancanti saranno integrati e trasmessi alla Consob in tempo utile a consentire l'approvazione del prospetto con congruo anticipo rispetto alla data di avvio dell'operazione indicata in tale calendario.

Per quanto concerne l'approvazione del prospetto e del supplemento per le offerte di prodotti finanziari diversi dai titoli, si rimanda all'art. 8 del Regolamento Emittenti.

Le indicazioni operative per la trasmissione della domanda di approvazione del prospetto sono riportate nei successivi paragrafi.

4. Sistemi informatici di trasmissione della domanda di approvazione del prospetto (o di parti costitutive dello stesso) e credenziali di accesso

Per i titoli diversi dalle quote o azioni di OICR chiusi, la domanda di approvazione, corredata dai documenti e dalle informazioni richiesti dai citati Allegati 1A e/o 1C del Regolamento Emittenti e dall'art. 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, deve essere trasmessa in formato elettronico, non eccedente i 100 MB per ogni singolo file allegato, tramite Sistema informativo SIPROEM (Sistema Prospetti Emittenti). Tale Sistema è disponibile sul sito istituzionale della Consob (www.consob.it), nella Sezione "Servizi per gli Operatori / Procedimenti / APPROVAZIONE PROSPETTI EMITTENTI (SIPROEM)" (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/approvazione-prospetti>).

Per accedere al SIPROEM potranno essere utilizzate le credenziali (*username e password*) rilasciate dalla Consob. Tali credenziali, per i soggetti quotati, corrispondono alle credenziali di accesso ai sistemi di Teleraccolta. I soggetti non quotati, possono richiedere le credenziali attraverso l'apposita procedura di accreditamento, da effettuarsi sul sito istituzionale della Consob (www.consob.it), nell'ambito della sezione "Servizi per gli Operatori / Rilascio Credenziali / Prospetto" (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/prospetti2>). Trasmettendo, a tal fine, all'indirizzo e-mail segr.die@consob.it, copia del documento di identità dell'intestatario delle credenziali ed il modulo allegato alle presenti istruzioni.

La richiesta di credenziali può essere avanzata esclusivamente dall'Emittente o dall'Offerente o dal Soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione. Pertanto, non è possibile rilasciare credenziali a Studi Professionali.

Sul sito istituzionale della Consob (www.consob.it), nell'ambito della sezione "Servizi per gli

Operatori/ Procedimenti / Approvazione Prospetti Emittenti (SIPROEM) / Manuali”, è disponibile il Manuale Utente SIPROEM (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/prospetti1>), è disponibile il Manuale Utente SIPROEM, in lingua italiana e inglese, nel quale sono descritte le fasi da seguire per l’accreditamento e l’invio della richiesta di credenziali.

Il rilascio delle credenziali di accesso è effettuato tramite PEC all’indirizzo indicato nella richiesta.

All’atto del primo accesso in SIPROEM, mediante le credenziali rilasciate dalla Consob, il sistema richiede di cambiare la *password*. Le credenziali originarie devono però essere conservate in quanto sono valide per l’accesso al sistema di deposito dei documenti di offerta (DEPROEM), dopo l’approvazione degli stessi, come successivamente indicato.

Si suggerisce di effettuare la richiesta di credenziali almeno 10 giorni prima della data prevista di invio della domanda di approvazione in ragione dei tempi tecnici necessari per gli adempimenti giuridico-amministrativi.

In presenza di problemi tecnici è possibile contattare il servizio di help desk al numero telefonico 06-8477388, attivo nei giorni lavorativi dalle 7.30 alle 20 e il sabato dalle 9 alle 14, o scrivere all’indirizzo di posta elettronica siproem@consob.it.

Le credenziali rilasciate saranno valide per tutta la vita della Società e, pertanto, potranno essere utilizzate per ogni ulteriore richiesta di approvazione di documenti di offerta/quotazione nonché per l’assolvimento degli eventuali adempimenti in materia di Teleraccolta che la società potrebbe essere chiamata ad assolvere sulla base della disciplina applicabile.

5. Invio della domanda di approvazione

Come sopra indicato, ai sensi dell’art. 4 del Regolamento Emittenti, la domanda di approvazione del prospetto, o di parti costitutive dello stesso, relativa a titoli diversi dalle quote o azioni di OICR chiusi deve essere trasmessa alla Consob tramite il sistema SIPROEM.

La domanda di approvazione del prospetto relativa a quote o azioni di OICR chiusi deve essere trasmessa in formato elettronico via PEC (consob@pec.consob.it).

Nel sito istituzionale della Consob (www.consob.it), nella sezione “Servizi per gli Operatori / Procedimenti / Approvazione Prospetti Emittenti (SIPROEM) / Manuali”, è disponibile il Manuale Utente SIPROEM (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/prospetti1>), in lingua italiana e inglese, nel quale sono descritte le fasi da seguire per procedere all’invio della domanda di approvazione del prospetto (o di parti costitutive dello stesso).

Si consiglia di seguire attentamente l’anzidetto Manuale, anche tenendo conto della varietà di tipologia di prospetto (*equity*, *non-equity*, IPO) e di tipologia di documento per cui si richiede l’approvazione (prospetto redatto come documento unico, documento di registrazione, documento di registrazione universale, nota informativa sui titoli e nota di sintesi)

Qualora la domanda di approvazione sia trasmessa scegliendo un’opzione errata (es. prospetto *equity* anziché IPO), una volta avviata l’istruttoria, dovrà essere richiesta la rettifica all’Ufficio competente, come risultante dall’assegnazione SIPROEM, inviando una email alla Segreteria della

Divisione di assegnazione della pratica indicata nella ricevuta di ricezione della domanda (come meglio precisato al paragrafo 6), la quale provvederà a creare il contatto con il funzionario che si occupa dell'istruttoria. Effettuata la correzione, il soggetto istante dovrà compilare i metadati obbligatori richiesti dal sistema SIPROEM per l'opzione corretta al fine di consentire lo sblocco del sistema stesso.

Il sistema SIPROEM è in funzione 24h/24h.

In caso di esito positivo del caricamento della domanda, il sistema SIPROEM trasmette in automatico una ricevuta elettronica con indicazione del numero identificativo dell'istanza sul sistema SIPROEM ("id Siproem"). Tale numero identificativo non coincide con il numero di procedimento amministrativo, ai sensi dell'art. 7 della Legge 241/90, che sarà comunicato al soggetto istante tempestivamente e al più tardi entro i termini indicati dall'art. 20, paragrafo 4, del Regolamento Prospetto (cfr. successivo par. 6). In presenza di problemi tecnici, è possibile contattare il servizio di help desk al numero telefonico 06-8477388, attivo - come detto - nei giorni lavorativi dalle 7.30 alle 20 e il sabato dalle 9 alle 14, o scrivere all'indirizzo di posta elettronica siproem@consob.it.

6. Punti di contatto Consob

Per i titoli diversi dalle quote o azioni di OICR chiusi, in caso di esito positivo dell'invio della domanda di approvazione, il SIPROEM trasmette in automatico, via PEC, al soggetto istante l'indicazione dell'Ufficio Consob competente per la lavorazione della richiesta con il quale è possibile prendere contatto al numero telefonico 06.84771 (Sede di Roma) o 02.724201 (Sede di Milano) e il numero di riferimento della domanda.

Una volta caricata la domanda con esito positivo, il soggetto istante riceve tempestivamente e al più tardi entro i termini indicati una comunicazione di avvio del procedimento istruttorio da parte della Consob nella quale è indicato il numero di procedimento amministrativo ai sensi dell'art. 7 della Legge 241/90 e gli estremi del Responsabile di Procedimento con il quale è possibile prendere contatto nel corso dell'intero procedimento istruttorio. Prima del ricevimento della lettera di avvio del procedimento è sempre possibile contattare le segreterie della Divisione di assegnazione della pratica, come risultante dalla ricevuta di ricezione della domanda per i titoli diversi dalle quote o azioni di OICR chiusi, al numero 06.84771 (Sede di Roma) o 02.724201 (Sede di Milano), le quali provvederanno a creare il contatto con il funzionario che si occupa dell'istruttoria.

Per le quote o azioni di OICR chiusi, entro due giorni lavorativi dalla data di invio (tramite PEC) della domanda, è trasmessa al soggetto istante una comunicazione di avvio del procedimento istruttorio da parte della Consob nella quale è indicato il numero di riferimento della domanda, il numero di procedimento amministrativo ai sensi dell'art. 7 della Legge 241/90 e gli estremi del Responsabile di Procedimento e dell'unità organizzativa della Consob con i quali è possibile prendere contatto nel corso dell'intero procedimento istruttorio. È sempre possibile contattare la segreteria della Divisione Intermediari al numero 02.724201 (Sede di Milano), prima del ricevimento della lettera di avvio del procedimento, la quale provvederà a creare il contatto con il funzionario che si occupa dell'istruttoria.

Nel corso del procedimento, i punti di contatto con la Consob sono rappresentati da:

- (i) il sistema SIPROEM, dedicato allo scambio tra l'Autorità e i soggetti istanti della corrispondenza formale inerente all'istruttoria;
- (ii) il riferimento telefonico del Responsabile di Procedimento e dell'eventuale Assegnatario dell'istanza, come indicato dallo stesso Responsabile di Procedimento;
- (iii) gli indirizzi e-mail del Responsabile di Procedimento e dell'eventuale Assegnatario.

7. Tempi di approvazione e svolgimento del procedimento amministrativo

I tempi di approvazione di un prospetto (o di parti costitutive dello stesso) sono definiti dall'art. 20 del Regolamento Prospetto mentre lo svolgimento del procedimento amministrativo è disciplinato dalla Legge 241/1990 (e dall'art. 8 del Regolamento Emittenti, per quanto concerne l'approvazione del prospetto e del supplemento per le offerte di prodotti finanziari diversi dai titoli).

8. Rigetto motivato dell'approvazione del prospetto

La Consob ha facoltà di rifiutare l'approvazione del prospetto e di porre termine al processo di riesame, ai sensi dell'art. 20, paragrafo 5, del Regolamento Prospetto nel caso in cui il soggetto istante pur avendo fornito riscontro alle richieste di integrazioni al prospetto, avanzate dalla Consob ai sensi dell'art. 20, paragrafo 4, del Regolamento Prospetto (e nei termini previsti dall'art. 8 del Regolamento Emittenti per quanto concerne l'approvazione del prospetto e del supplemento per le offerte di prodotti finanziari diversi dai titoli), da un esame del contenuto delle informazioni integrative fornite, le stesse risultano non rispondenti alle suddette richieste.

In tale caso, la Consob trasmette al soggetto istante una *Comunicazione di preavviso di rigetto*, ai sensi dell'art. 10-bis della Legge 241/1990 per il quale *“Nei procedimenti ad istanza di parte il responsabile del procedimento o l'autorità competente, prima della formale adozione di un provvedimento negativo, comunica tempestivamente agli istanti i motivi che ostano all'accoglimento della domanda”* (previsione analoga si rinviene all'art. 12 del Regolamento generale sui procedimenti amministrativi della Consob ai sensi dell'articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, e dell'articolo 2, co. 5, della legge 7 agosto 1990, n. 241, adottato con delibera n. 18388 del 28 novembre 2012).

Entro 10 giorni dal ricevimento della Comunicazione di preavviso di rigetto il soggetto istante ha la facoltà di presentare osservazioni per iscritto, eventualmente corredate da documenti.

La Comunicazione di preavviso di rigetto sospende i termini per la conclusione del procedimento che iniziano nuovamente a decorrere dieci giorni dopo la data di presentazione delle osservazioni di cui sopra o, in mancanza, dalla scadenza del termine di 10 giorni previsto per la loro presentazione.

Qualora il soggetto istante non possa o non voglia apportare le modifiche necessarie o fornire le informazioni supplementari richieste con la Comunicazione di preavviso di rigetto, nei termini sopra indicati, la Consob emette il provvedimento finale di diniego di approvazione del prospetto, fornendone comunicazione al soggetto istante, ai sensi dell'art. 20, paragrafo 5, del Regolamento Prospetto.

Il provvedimento di diniego è altresì pubblicato nel Bollettino Consob e ne è data informativa

tramite Consob Informa, secondo quanto stabilito dall'art. 3, co. 3, del TUF per cui *“I regolamenti e i provvedimenti di carattere generale della Banca d'Italia e della Consob sono pubblicati nella Gazzetta Ufficiale. Gli altri provvedimenti rilevanti relativi ai soggetti sottoposti a vigilanza sono pubblicati nel sito internet della Banca d'Italia o della Consob”*.

9. Scambio di corrispondenza nel corso dell'istruttoria

Lo scambio della corrispondenza biunivoca tra il soggetto istante e la Consob è formalmente ed esclusivamente effettuato tramite SIPROEM per i titoli diversi dalle quote o azioni di OICR chiusi e per questi ultimi tramite PEC (consob@pec.consob.it), durante l'intero processo istruttorio, dall'invio della domanda di approvazione all'approvazione del documento (ad esclusione dei casi di *prefiling*). Pertanto, il SIPROEM consente l'interazione tra la Consob e il soggetto istante e permette di disporre del fascicolo istruttorio in forma dematerializzata.

Ogni comunicazione, in entrata e in uscita, trasmessa tramite SIPROEM è oggetto di protocollazione.

Tutte le comunicazioni inviate dalla Consob ai soggetti istanti, e raccolte nel fascicolo elettronico SIPROEM, vengono notificate a quest'ultimi via Posta Elettronica Certificata.

L'invio di versioni successive del prospetto (o di parti costitutive dello stesso) dovrà essere nel formato pdf che permetta la ricerca al suo interno e dovrà contenere sempre, ai sensi dell'art. 43 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, anche una versione con evidenza delle modifiche apportate al documento rispetto all'ultima versione depositata in SIPROEM o inviata tramite PEC per gli OICR chiusi. Inoltre, l'invio di nuove versioni del documento dovrà essere accompagnato da una lettera nella quale sono riportate le motivazioni del mancato recepimento di eventuali richieste di informazioni supplementari precedentemente avanzate dall'Ufficio competente.

Eventuali modifiche al prospetto (o di parti costitutive dello stesso) non derivanti dal recepimento di richieste di informazioni supplementari da parte della Consob ma apportate ad iniziativa del soggetto istante nelle versioni successive del prospetto dovranno essere descritte nell'ambito della lettera di trasmissione.

10. Trasmissione della Bozza finale del prospetto (o di parti costitutive dello stesso)

L'invio della bozza finale del prospetto (o delle sue parti costitutive), che sarà depositata al termine del processo istruttorio prima del rilascio della relativa approvazione (c.d. “Deposito per l'Approvazione”), dovrà essere accompagnata dalla dichiarazione di responsabilità di cui agli Allegati 1A e/o 1C del Regolamento Emittenti.

Ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, la bozza finale del documento è trasmessa unitamente a tutti i documenti allegati alla domanda di approvazione che hanno subito modifiche rispetto alla versione originariamente trasmessa, fatta eccezione per le informazioni di cui alle lettere da a) ad h) dell'art. 42, paragrafo 2, del medesimo regolamento.

11. Comunicazione della decisione di Commissione

L'esito della decisione di Commissione è comunicato al soggetto istante tramite il sistema SIPROEM e al relativo indirizzo PEC.

L'assegnazione dell'esito di approvazione in SIPROEM determina la chiusura del fascicolo SIPROEM per cui nello stesso non possono essere più inserite altre comunicazioni, compreso il deposito del prospetto (*cf. infra par. 12*).

Per le quote o azioni di OICR chiusi, l'esito della decisione di Commissione è comunicato tramite PEC all'indirizzo del soggetto istante.

12. Deposito e pubblicazione del prospetto (o di parti costitutive dello stesso)

Il deposito del prospetto (o di parti costitutive dello stesso), successivamente all'approvazione, ai sensi dell'art. 9 del Regolamento Emittenti, deve avvenire nel Sistema DEPROEM per tutti i titoli ad eccezione delle quote o azioni di OICR chiusi, disponibile sul sito istituzionale della Consob (www.consob.it), nella sezione "Servizi per gli Operatori / Procedimenti / Deposito della Documentazione d'Offerta" (<http://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/deposito-prospetti>).

Per le quote o azioni di OICR chiusi, il deposito deve avvenire nel Sistema DEPROF, disponibile sul sito istituzionale della Consob (www.consob.it), nella sezione "Servizi interattivi / Adempimenti / SGR-SICAV" (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/sgr-sicav4>).

I sistemi DEPROEM e DEPROF assolvono alla funzione di raccolta dei prospetti (o delle parti costitutive dello stesso) approvati dalla Consob, compresi gli avvisi sui risultati dell'offerta, le condizioni definitive/Note di Sintesi, gli avvisi integrativi delle condizioni di offerta.

Per l'accesso al DEPROEM l'Emittente/Offerente/Soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione deve utilizzare le credenziali (*username e password*) fornite dalla Consob per il Sistema di Teleraccolta o originariamente rilasciate dalla Consob in fase di accreditamento nel sistema SIPROEM.

Nella sezione "Servizi per gli Operatori / Procedimenti / Deposito della Documentazione d'Offerta"¹ (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/deposito-prospetti>) è disponibile il Manuale Utente DEPROEM (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/prospetti1>), in lingua italiana e inglese, nel quale sono descritte le fasi da seguire per il deposito del prospetto (o delle parti costitutive dello stesso). Tali modalità sono riepilogate nella Comunicazione n. 9/2020 del 24 novembre 2020, dove in apposito allegato è riportato l'elenco dei metadati che devono essere forniti all'atto del deposito².

Il Manuale Utente DEPROF è disponibile nella sezione "Guida all'operatività / Manuali e Guide Operative / SGR-SICAV" (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/sgr-sicav1>).

¹ <https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/deposito-prospetti>

² V. *infra pag. 47*.

In presenza di problemi tecnici è possibile contattare il servizio di help desk al numero telefonico 06-8477445, attivo nei giorni lavorativi dalle 7.30 alle 20 e il sabato dalle 9 alle 14, o scrivere all'indirizzo di posta elettronica deposito_prospetti@consob.it o, per le quote o azioni di OICR chiusi, all'indirizzo saivif@consob.it).

Il deposito del documento approvato deve essere effettuato, ai sensi del citato art. 9 del Regolamento Emittenti, entro non oltre la fine del primo giorno lavorativo che segue la comunicazione dell'approvazione al fine di consentire alla Consob il rispetto degli obblighi di notifica all'ESMA.

Il documento depositato deve corrispondere alla versione approvata dalla Commissione.

Una volta depositato, il prospetto (o le parti costitutive dello stesso) è pubblicato sul sito Consob (<https://www.consob.it/web/area-pubblica/prospetti1>). Inoltre, con il deposito avviene la contemporanea trasmissione del prospetto (o delle parti costituite dello stesso) all'ESMA, ai sensi dell'art. art. 20 paragrafo 2, sottoparagrafo 3, del Regolamento Prospetto, con contestuale pubblicazione nell'ESMA *Register Prospectus*³.

Restano fermi gli obblighi di pubblicazione del documento da parte dell'Emittente/Offerente/Soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione ai sensi dell'art. 21, dell'art. 9, paragrafo 4, e dell'art. 10, paragrafo 2, del Regolamento Prospetto.

La pubblicazione del prospetto (o di parti costitutive dello stesso) sul sito dell'Emittente/Offerente/Soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione deve essere effettuata unitamente alla pubblicazione dei documenti eventualmente inclusi mediante riferimento e della Nota di Sintesi, ai sensi degli artt. 19, paragrafo 2, e 21 del Regolamento Prospetto. Al riguardo, si precisa che il prospetto (o le parti costitutive dello stesso) deve contenere l'hyperlink ai singoli documenti incorporati mediante riferimento.

13. Ritiro della domanda di approvazione

Il Ritiro della Domanda di Approvazione da parte del soggetto istante può avvenire in un qualsiasi momento del processo, attraverso l'invio tramite SIPROEM di una richiesta di ritiro della domanda di approvazione, purché al Fascicolo non sia stato già assegnato un esito (approvazione / diniego).

In caso di Comunicazione di tipo "Ritiro dell'Istanza", il Fascicolo SIPROEM viene chiuso e la riproponibilità della domanda può avvenire solo come "Primo Invio" che determina un nuovo fascicolo SIPROEM.

14. Richiesta di passaportazione

La richiesta di passaportazione (ossia di poter utilizzare il prospetto approvato dalla Consob per svolgere un'offerta e/o ammissione alle negoziazioni in un altro Stato UE), ai sensi degli artt. 25 e 26 del Regolamento Prospetto, può essere effettuata nella domanda di approvazione o successivamente nel periodo di validità del prospetto (che si ricorda essere di 12 mesi dalla data di

³ https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_priii_documents

approvazione). In quest'ultimo caso la stessa deve essere inoltrata tramite PEC.

La richiesta deve indicare il prospetto a cui si riferisce nonché lo Stato Membro o gli Stati Membri Ospitanti o d'Origine per l'approvazione del prospetto per il quale è richiesta la notifica.

La richiesta, inoltre, deve riportare in allegato la traduzione del prospetto o della nota di sintesi, in ragione di quanto richiesto dallo Stato Membro Ospitante, prodotta sotto la responsabilità dell'Emittente, dell'Offerente, della Persona che richiede l'ammissione alla negoziazione sul mercato regolamentato o della persona responsabile del prospetto.

Tutti i file devono essere inviati in formato che permetta la ricerca al suo interno.

Il soggetto istante riceverà comunicazione dell'avvenuta passaportazione tramite PEC.

15. Archivio prospetti approvati e passaportati

Come sopra indicato, il deposito in DEPROEM o in DEPROF (quest'ultimo per gli OICR chiusi) del prospetto (o di parti costitutive dello stesso) comporterà la pubblicazione del documento:

- sul sito web della Consob nella sezione "La Consob e le sue attività / Prospetti e Documenti OPA / Prospetti Nazionali" (<https://www.consob.it/web/area-pubblica/prospetti1>), ai sensi dell'art. 21, paragrafo 5, del Regolamento Prospetto;
- sul sito web dell'ESMA nell'apposita sezione *Esma Register Prospectus* (https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_priii_documents#), ai sensi dell'art. 21, paragrafo 6, del Regolamento Prospetto;
- su uno qualsiasi dei seguenti siti web: sito web dell'emittente, dell'offerente o del soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, sul sito web degli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita dei titoli, compresi gli organismi incaricati del servizio finanziario, sul sito web del mercato regolamentato in cui è chiesta l'ammissione alla negoziazione o sul sito web del gestore dell'MTF, ai sensi dell'art. 21, paragrafo 2, del Regolamento Prospetto.

In conformità all'art. 21, paragrafo 7, del Regolamento Prospetto, i prospetti approvati restano a disposizione del pubblico in formato elettronico sui sopra indicati siti web per almeno dieci anni dopo la loro pubblicazione.

Nel sopra indicato *Esma Register Prospectus* risultano pubblicati tutti i prospetti approvati nei diversi paesi UE (c.d. Stati Membri di Origine) dalle rispettive Autorità nazionali, con indicazione altresì dei paesi in cui il prospetto è stato passaportato (c.d. Stati Membri Ospitanti) ai fini dell'offerta / quotazione in tali paesi.

Ai sensi dell'art. 21, paragrafo 5, del Regolamento Prospetto, l'autorità competente dello Stato membro ospitante pubblica sul suo sito web informazioni sulle notifiche di passaportazione ricevute a norma dell'articolo 25 del Regolamento Prospetto. Nel sito web della Consob i certificati di passaportazione di prospetti (o di parti costitutive degli stessi) approvati dalle Autorità Nazionali di altri Paesi UE sono pubblicati nella sezione "La Consob e le sue attività / Prospetti e Documenti

OPA / Prospetti UE” (<http://www.consob.it/web/area-pubblica/passaporti-ue>).

16. Istruzioni operative per i Supplementi

La procedura sopra indicata relativa alla domanda di approvazione e al deposito/pubblicazione di un prospetto (o di parti costitutive dello stesso), nonché all’eventuale richiesta di passaportazione si applica anche al Supplemento approvato dalla Consob ai sensi dell’art. 23 del Regolamento Prospetto e dell’art. 18 del Regolamento Delegato (UE) 2019/979. I tempi di approvazione di un Supplemento sono definiti dal medesimo art. 23.

In particolare, il Supplemento è approvato con le stesse modalità del Prospetto entro un massimo di cinque giorni lavorativi.

17. Istruzioni operative per i Documenti di Registrazione Universale

La procedura sopra indicata relativa alla richiesta di approvazione e al deposito/pubblicazione di un prospetto, o di parti costitutive dello stesso, si applica anche al Documento di Registrazione Universale (DRU) approvato dalla Consob ai sensi dell’art. 9, paragrafo 2, del Regolamento Prospetto.

La procedura sopra descritta per il deposito del prospetto si applica altresì ai DRU depositati presso la Consob senza previa approvazione da parte della stessa, ai sensi del medesimo art. 9, paragrafo 2, secondo paragrafo, nonché a qualsiasi modifica degli stessi depositati senza previa approvazione (c.d. *amendments*) in conformità all’articolo 9, paragrafo 7 del Regolamento Prospetto.

Per specifiche questioni in ordine al DRU è possibile inviare una e-mail a segr.die@consob.it.

18. Prospetti costituiti da documenti distinti

La procedura riportata nelle presenti indicazioni si applica anche ai prospetti, costituiti da documenti distinti di cui all’art. 10 del Regolamento Prospetto. Pertanto, l’Emittente/Offerente/Soggetto che richiede l’ammissione alla negoziazione che ha già ottenuto dalla Consob l’approvazione del Documento di Registrazione o del DRU, ai sensi dell’art. 9 del Regolamento Prospetto, o che ha richiesto la notifica in Italia di un Documento di Registrazione o di un DRU approvato da un’altra Autorità UE, ai sensi dell’art. 26 del Regolamento Prospetto, è tenuto a redigere solo la nota informativa sui titoli e la nota di sintesi, soggette ad approvazione separata. A tali fini, si applica la procedura descritta nelle presenti indicazioni.

Tuttavia, in un’ottica di riduzione dei tempi per la formazione di un prospetto costituito da documenti distinti, nelle more del procedimento di approvazione del documento di registrazione è consentita la presentazione della domanda di approvazione della nota informativa sui titoli e, ove applicabile, della nota di sintesi. In tal caso, in osservanza dell’art. 10 del Regolamento Prospetto, l’approvazione della nota informativa sui titoli e della nota di sintesi è comunque subordinata alla previa o contestuale approvazione del documento di registrazione o di un suo eventuale supplemento presentato nel corso del procedimento di approvazione della suddetta documentazione d’offerta/di ammissione a quotazione.

Qualora il DRU sia stato depositato senza previa approvazione, ai sensi dell'art. 9, paragrafo 2, secondo paragrafo, del Regolamento Prospetto, il prospetto costituito da tale documento, dalle modifiche dello stesso, dalla nota informativa sui titoli e dalla nota di sintesi è soggetto ad approvazione e deposito secondo la procedura descritta nelle presenti indicazioni.

19. Richiesta di trasferimento dell'approvazione del prospetto all'Autorità di un diverso Stato membro UE

L'Emittente/Offerente/Soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione può avanzare una richiesta di confronto preliminare con i competenti Uffici della Consob ai fini del trasferimento dell'approvazione del prospetto ad una Autorità di un diverso Stato Membro dell'UE, ai sensi dell'art. 20, paragrafo 8, del Regolamento Prospetto.

Al riguardo, si applicano le stesse modalità operative definite per il *prefiling* (cfr. *supra par. 2 Modalità di attivazione del prefiling*). Occorre, in particolare, la trasmissione di una *e-mail* alla segr.die@consob.it contenente:

1. l'indicazione del motivo per cui si preferisce l'approvazione del prospetto da parte di una Autorità di un diverso Stato membro;
2. la bozza di prospetto.

La successiva richiesta formale di trasferimento dovrà essere inviata via PEC (consob@pec.consob.it) all'Ufficio Consob competente.

Ai sensi dell'art. 20, paragrafo 8, del Regolamento Prospetto, la Consob trasferisce l'approvazione del prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro, previa comunicazione all'ESMA e previa accettazione da parte di tale autorità competente. Alla data della decisione, la Consob trasmette all'autorità competente dell'altro Stato membro, in formato elettronico, la documentazione depositata dall'Emittente/Offerente/Soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione, insieme alla propria decisione di concedere il trasferimento. Tale trasferimento è comunicato dalla Consob al soggetto istante entro tre giorni lavorativi dalla data della decisione.

20. Modalità di determinazione dei contributi di vigilanza

Nel mese di dicembre la Consob pubblica la delibera con cui definisce il regime contributivo per l'anno in corso, ai sensi dell'art. 40, co. 3, della legge n. 724/1994 che disciplina il sistema di finanziamento della Consob. Tale delibera è resa disponibile nel sito istituzionale della Consob (www.consob.it), nella sezione "Servizi per gli Operatori / Contributi di Vigilanza" (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/contributi-di-vigilanza>). In tale sezione è altresì disponibile un documento riepilogativo delle "Risposte alle domande più frequenti sul regime contributivo".

L'approvazione del prospetto (o delle parti costitutive dello stesso) e del supplemento nonché il ritiro della domanda di approvazione sono soggetti a contribuzione, secondo le modalità ed i termini definiti annualmente dalla Consob tramite apposita delibera.

Con riferimento ai prospetti IPO e Equity, ai fini della determinazione dell'ammontare del contributo dovuto, i soggetti devono compilare ed inviare, ai competenti uffici della Divisione Informazione Emittenti, la scheda di riepilogo degli elementi salienti dell'operazione riportata nell'allegato 1 al citato documento "*Risposte alle domande più frequenti sul regime contributivo*" ovvero, non appena disponibile, inserire i dati relativi ai risultati dell'offerta (pubblica e/o istituzionale) nel sistema DEPROEM seguendo le indicazioni riportate nel Manuale Utente DEPROEM disponibile sul sito della Consob, nella sezione "Servizi per gli Operatori / Procedimenti / Deposito della Documentazione d'Offerta" (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/deposito-prospetti>). Per le quote o azioni di OICR chiusi, i dati e le informazioni finalizzati al computo dei contributi di vigilanza dovuti devono essere trasmessi secondo la procedura prevista dalla Comunicazione n. 12094970 del 5 dicembre 2012 (<https://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/c12094970>).

Qualora la citata delibera Consob preveda delle esenzioni nel pagamento dei contributi di vigilanza, l'Emittente/Offerente/Soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione ha l'onere di dimostrare il possesso dei requisiti ai fini dell'esenzione.

A tal fine, l'Emittente/Offerente/Soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione deve trasmettere una e-mail all'indirizzo contributi@pec.consob.it inclusiva delle dichiarazioni, redatte su carta intestata e firmate dal legale rappresentante, e dei documenti dimostrativi del possesso dei requisiti. In mancanza di documentazione nei termini previsti nella delibera Consob, l'esenzione non sarà applicata.

*Modulo richiesta di assegnazione credenziali per l'accesso ai sistemi
SIPROEM e DEPROEM*

La scrivente Società Emittente

Denominazione della Società _____
Indirizzo Via _____
Numero civico _____
Città _____
Provincia _____
CAP _____
Recapito telefonico _____
Recapito fax _____
Cod. Fiscale _____
PEC _____

*richiede l'assegnazione di credenziali, per consentire l'accesso al sistema informativo Consob SIPROEM
al seguente Utente del sistema:*

Nome (per esteso) _____
Cognome _____
Codice Fiscale _____
Luogo e data di nascita _____
Indirizzo di posta elettronica _____
Recapito di telefonia mobile _____
PEC _____

Per accordi in merito al rilascio delle credenziali, l'Istituto potrà prendere contatto con:

Nome (per esteso) _____
Cognome _____
Recapito di telefonia fissa _____
Recapito di posta elettronica _____

CRITERI PER IL CONTROLLO DEL PROSPETTO DA PARTE DELLA CONSOB NELL'AMBITO DELLA DISCIPLINA POSTA DAL REGOLAMENTO UE N. 1129/2017 E DAL REGOLAMENTO DELEGATO UE N. 980/2019 DELLA COMMISSIONE

Comunicazione n. 7/2020 del 9 luglio 2020

Oggetto: Criteri per il controllo del prospetto da parte della Consob nell'ambito della disciplina posta dal Regolamento UE n. 1129/2017 e dal Regolamento Delegato UE n. 980/2019 della Commissione

1. Il contesto normativo attuale in materia di controlli del prospetto

A partire dal 21 luglio 2019 è integralmente applicabile nell'ordinamento degli Stati membri dell'Unione europea la nuova normativa europea sul prospetto posta dal Regolamento UE n. 1129/2017 del 14 giugno 2017 (di seguito "Regolamento Prospetto")¹ e dal Regolamento Delegato UE n. 980/2019 della Commissione del 14 marzo 2019 (di seguito "Regolamento Delegato"), emanato ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Prospetto².

Il Regolamento Prospetto e il Regolamento Delegato recano norme in materia di controlli che le autorità nazionali competenti (di seguito anche ACN) sono chiamate a svolgere al fine dell'approvazione dei prospetti d'offerta o ammissione alle negoziazioni di titoli, con l'obiettivo di armonizzare criteri di controllo a livello europeo, procedendo alla loro ottimizzazione³.

Il Regolamento Prospetto definisce l'approvazione del prospetto come "*l'atto positivo al termine del controllo, da parte dell'autorità competente dello Stato membro d'origine, della completezza, della coerenza e della comprensibilità delle informazioni fornite nel prospetto*" (art. 2, par. 1, lett. (r), del Regolamento Prospetto).

¹ Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la direttiva 2003/71/CE, pubblicato in GUUE serie L 168, p. 12 del 30 giugno 2017.

² Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che integra il regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il formato, il contenuto, il controllo e l'approvazione del prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga il regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione, pubblicato in GUUE serie L 166, p. 26 del 21 giugno 2019. Si rammenta, per completezza, che il nuovo quadro normativo europeo in materia di prospetto è composto anche dal Regolamento delegato UE n. 979/2019 della Commissione del 14 marzo 2019 che integra il regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative alle informazioni finanziarie chiave nella nota di sintesi del prospetto, alla pubblicazione e alla classificazione dei prospetti, alla pubblicità relativa ai titoli, ai supplementi al prospetto e al portale di notifica, e che abroga i regolamenti delegati (UE) n. 382/2014 e (UE) 2016/301 della Commissione, pubblicato in GUUE serie L 166, p. 1 del 21 giugno 2019.

³ Cfr. Considerando (60) al Regolamento Prospetto. Inoltre, la Relazione che accompagna il testo del Regolamento Delegato specifica sul punto che tale regolamento "*mira a creare un corpus unico di norme che possa essere attuato in modo coerente in tutta la UE*".

Il Regolamento Delegato, in forza della delega legislativa contenuta nel Regolamento Prospetto (art. 20, par. 11), specifica i criteri per il controllo della completezza (art. 36), della comprensibilità (art. 37) e della coerenza (art. 38) delle informazioni fornite nel prospetto.

Il Regolamento Delegato, inoltre, prevede che “*Se necessario per la tutela degli investitori, l’autorità competente può applicare criteri aggiuntivi rispetto a quelli di cui agli articoli 36, 37 e 38 ai fini del controllo della completezza, della comprensibilità e della coerenza delle informazioni contenute nella bozza di prospetto*” (art. 40).

Il Regolamento Delegato contiene anche disposizioni volte a consentire all’ACN un’attività di controllo proporzionale in presenza di informazioni già oggetto di controllo o di riesame da parte della medesima autorità (art. 41).

Nell’ambito dell’attività di controllo dei prospetti svolta dall’autorità, devono essere presi in considerazione anche gli obiettivi della semplificazione e della chiarezza cui s’ispirano numerose disposizioni del Regolamento Prospetto e del Regolamento Delegato.

Il Regolamento Prospetto, infatti, prevede che le informazioni del prospetto siano redatte e presentate in modo facilmente analizzabile, succinto e comprensibile (art. 6, par. 2, Regolamento Prospetto).

Disposizioni volte alla semplificazione e alla chiarezza delle informazioni da riportare nel prospetto attengono anche alla modalità di rappresentazione dei fattori di rischio, che devono essere specifici per l’emittente e/o i titoli e rilevanti per le decisioni d’investimento oltre che coerenti con il complessivo contenuto del prospetto (art. 16 Regolamento Prospetto). L’ESMA, in conformità a quanto disposto dall’art. 16, par. 4, del Regolamento Prospetto, ha pubblicato gli “*Orientamenti in materia di fattori di rischio ai sensi del regolamento sul prospetto*” (01/10/2019|ESMA31-62-1293 IT), a cui la Consob ha dichiarato di conformarsi.

Costituiscono ulteriori e innovative semplificazioni per gli operatori:

- l’introduzione del documento di registrazione universale (DRU) e la connessa *fast track* nell’approvazione del prospetto conseguente all’acquisizione dello *status* di emittente frequente (*cfr.* artt. 9 e 20, par. 6, del Regolamento Prospetto);
- l’ampliamento della possibilità di avvalersi dell’*incorporation by reference* e quindi di poter richiamare informazioni già pubblicate dall’emittente in ottemperanza ad altri obblighi (*cfr.* art. 19 del Regolamento Prospetto);
- le nuove regole informative in relazione alla nota di sintesi (*cfr.* art. 7 del Regolamento Prospetto);
- la possibilità che il prospetto di base sia costituito da documenti distinti e la previsione di una nota di sintesi per il prospetto di base solo con riferimento alla singola emissione una volta redatte le relative condizioni definitive (*cfr.* art. 8, par. 6 e 8, del Regolamento Prospetto);

- la previsione di regimi d’informativa semplificata e più snella per le operazioni sul mercato secondario (*cfr.* art. 14 del Regolamento Prospetto) o per le PMI (*cfr.* art. 15 del Regolamento Prospetto).

Continuano, inoltre, a trovare applicazione anche nel regime attuale, e anzi rinnovano la loro utilità nell’ottica della semplificazione e della riduzione degli oneri degli emittenti, alcuni istituti nazionali quali il cd. *pre-filing*, ossia la possibilità per gli emittenti e gli offerenti di avviare un previo dialogo con l’Autorità prima del formale avvio dell’istruttoria⁴.

Da quanto richiamato emerge che nell’esame della tematica dei criteri di controllo, occorre porre particolare attenzione alla semplificazione e alla chiarezza delle informazioni da riportare nei prospetti. Tali obiettivi, dunque, devono essere necessariamente considerati dalla Consob nell’ambito dell’attività di controllo dei prospetti, ma allo stesso tempo devono orientare le condotte degli emittenti e dei soggetti tenuti alla redazione di un prospetto affinché l’inserimento di informazioni nei prospetti risponda in modo efficace ai principi che sorreggono la nuova disciplina.

In definitiva, l’attività di controllo della Consob deve includere le verifiche richieste dal Regolamento Prospetto, dal Regolamento Delegato e dagli orientamenti dell’ESMA, e nel contempo assicurare il rispetto da parte degli emittenti dell’obiettivo di una significativa semplificazione del prospetto, anche favorendo il ricorso a tutti gli strumenti offerti dalla nuova normativa.

2. Le finalità della presente Comunicazione

La Consob nel 2009 aveva chiarito i compiti che la Direttiva Prospetto e le norme di recepimento nazionali contenute nel TUF assegnavano alla Consob in sede di approvazione dei prospetti e dei relativi eventuali supplementi⁵.

La finalità della presente comunicazione è, pertanto, quella di fornire al pubblico indicazioni applicative della normativa regolamentare in merito ai seguenti profili:

- i criteri di controllo del prospetto previsti dal Regolamento Delegato;
- i controlli esclusi nell’ambito dell’attività di verifica dei prospetti;
- l’applicazione dell’approccio proporzionato al controllo dei prospetti, delle sue parti costitutive e dei supplementi.

Occorre comunque precisare che il contenuto della presente comunicazione va integrato con le posizioni assunte o che saranno in futuro adottate dall’ESMA cui è assegnato il compito di assicurare la convergenza delle prassi seguite dalle autorità degli Stati membri⁶.

⁴ *Cfr.* art. 4, comma 2, art. 52, comma 2, e art. 63, comma 1, del Regolamento Emittenti.

⁵ Tale Comunicazione (DEM/9025420 del 24 marzo 2009), pur se specificamente riferita all’approvazione dei prospetti riguardanti titoli di capitale, recava indicazioni agevolmente riferibili anche con riferimento ai prospetti di titoli di debito.

⁶ Si consideri infatti quanto riportato nel Documento ESMA del 28 marzo 2018 (ESMA31-62-800) “*Final Report. Technical advice under the Prospectus Regulation*” al par. 838 “*Once the new Level 2 measures are put in place and it has been possible to assess how they function, ESMA will consider whether there is a need for further guidance at*

3. I criteri di controllo del prospetto previsti dal Regolamento Delegato

Per garantire che le autorità competenti applichino criteri di controllo del prospetto armonizzati al livello europeo, il Regolamento Delegato ha stabilito delle disposizioni relative ai criteri per il controllo della completezza (art. 36), della comprensibilità (art. 37) e della coerenza (art. 38) delle informazioni contenute nelle bozze del prospetto⁷.

Questi criteri si applicano al prospetto o alle sue parti costitutive (Documento di Registrazione, Nota Informativa e Nota di Sintesi), compreso il documento di registrazione universale (DRU), presentato per l'approvazione o depositato senza previa approvazione (ove applicabile), e a tutte le relative modifiche del DRU, nonché ai supplementi del prospetto (art. 35 del Regolamento Delegato).

Le disposizioni indicano gli elementi che le autorità devono prendere in considerazione nel controllo della completezza (art. 36, par. 1), comprensibilità (art. 37, par. 1) e coerenza (art. 38) delle informazioni contenute nella bozza del prospetto. Tali criteri, alla luce dell'impianto normativo del Regolamento Delegato, devono essere applicati da tutte le autorità competenti e possono dunque qualificarsi come obbligatori o *standard*.

Nell'ambito delle disposizioni sono previsti anche specifici poteri in capo all'autorità per l'esercizio del controllo sulla completezza (art. 36, par. 2)⁸ e sulla comprensibilità (art. 37, par. 2)⁹ delle informazioni.

Nel caso di prospetti da utilizzarsi esclusivamente ai fini dell'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di titoli diversi dai titoli di capitale per i quali non è richiesta la nota di sintesi, a norma dell'articolo 7 del Regolamento Prospetto, il Regolamento delegato prevede

Level 3 in relation to the criteria for scrutiny and review. Such guidance might be delivered as guidelines, in response to the specific empowerment in PR Article 20(12), or in the form of other Level 3 measures."

⁷ Giova richiamare in questo senso il Considerando (21) al Regolamento Delegato e anche il par. 835 dell'*ESMA Final Report. Technical advice under the Prospectus Regulation* cit.: "ESMA is mindful that Level 1 has set a goal of harmonising the criteria for scrutiny of the prospectus and observes that the lists of criteria for scrutiny of completeness, comprehensibility and consistency in the proposed Article A [Nota: nell'articolo A del Technical Advice erano contenute le disposizioni ora inserite negli art. 36, 37, 38 del Regolamento Delegato] pursue this goal. Currently no across-the-board scrutiny criteria exist and NCAs are therefore free to determine their individual approaches to scrutiny, within the framework of the prospectus regime. Establishing a set of standardised rules for scrutiny of prospectuses, the lists of criteria in the proposed Article A (now Article N) will therefore undoubtedly harmonise the scrutiny process."

⁸ In particolare, si è previsto che, se l'emittente ha una storia finanziaria complessa o ha assunto un impegno finanziario significativo ai sensi dell'art. 18 del Regolamento Delegato, le autorità competenti possono chiedere all'emittente di includere, modificare o rimuovere informazioni dalla bozza di prospetto, tenendo conto delle circostanze indicate nello stesso art. 36, par. 2, del Regolamento Delegato.

⁹ In particolare, si è previsto che le autorità competenti possono, caso per caso e in aggiunta alle informazioni stabilite dal Regolamento Prospetto per la nota di sintesi e dal Regolamento Delegato per la nota di sintesi specifica del prospetto UE della crescita, chiedere che talune informazioni fornite nella bozza di prospetto siano incluse nella nota di sintesi.

l'applicazione al prospetto di un numero più contenuto di criteri obbligatori di controllo¹⁰.

Si segnala, inoltre, che in data 21 luglio 2022 l'ESMA ha pubblicato il *Report* sugli esiti della *peer review* relativa ai criteri di controllo e all'approvazione del prospetto¹¹ che riporta, tra l'altro, le prassi seguite da altre Autorità di vigilanza nazionali, con particolare riguardo allo scambio d'informazioni e ai controlli aggiuntivi¹².

La Consob, nell'applicazione dei criteri di controllo, si conforma alle indicazioni riportate nel Regolamento Delegato nonché alle raccomandazioni e alle *good practices* riportate nel *Report* sopra indicato¹³, tenendo conto delle specificità di ogni singola operazione di offerta e ammissione a quotazione oggetto del prospetto.

4. L'applicazione dell'approccio proporzionato al controllo dei prospetti, delle sue parti costitutive e dei supplementi

Il Regolamento Delegato contiene disposizioni che definiscono un approccio proporzionato nell'attività di controllo dei prospetti.

L'art. 41, par. 1, del Regolamento Delegato, prevede che quando la prima bozza di prospetto sottoposta all'approvazione dell'ACN è sostanzialmente simile a un prospetto già approvato dalla medesima ACN ed evidenzia tutte le modifiche apportate rispetto al prospetto già approvato, l'Autorità è tenuta ad applicare i criteri *standard* di controllo soltanto alle parti del prospetto che sono state modificate rispetto al prospetto già approvato dall'ACN.

La norma richiamata richiede che la bozza di prospetto trasmessa all'autorità evidenzi tutte le modifiche rispetto al prospetto approvato; ai fini dell'applicazione dell'approccio proporzionato, è pertanto necessario che l'emittente o l'offerente mettano in rilievo le modifiche intercorse rispetto al prospetto già approvato.

Quanto alla nozione di prospetto sostanzialmente simile, poiché la disposizione in argomento richiede che i prospetti siano simili esclusivamente da un punto di vista sostanziale, l'approccio

¹⁰ Cfr. art. 37, par. 1, co. 2, del Regolamento Delegato. La nota di sintesi non è richiesta, ai sensi dell'art. 7, par. 1, co. 2, del Regolamento Prospetto, qualora il prospetto riguardi l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di titoli diversi dai titoli di capitale, a condizione che: a) tali titoli siano negoziati esclusivamente in un mercato regolamentato, o un suo segmento specifico, a cui solo gli investitori qualificati possono avere accesso al fine di negoziare tali titoli; oppure b) tali titoli abbiano un valore nominale unitario di almeno 100 000 EUR.

¹¹ *Peer review of the scrutiny and approval procedures of prospectuses by competent authorities – Peer review report* (21 July 2022 | ESMA42-111-7170).

¹² In proposito, si segnala che l'ESMA ha invitato la Commissione europea a chiarire la nozione di “criteri” aggiuntivi (Sez. 12, pag. 140, del *Peer review report*). Tale questione è allo stato in corso di discussione nell'ambito dell'*iter* legislativo europeo relativo al cd. *Listing Act package* pubblicato dalla Commissione europea il 7 dicembre 2022, tra cui rientra una proposta di modifica del Regolamento Prospetto.

¹³ Cfr. rispettivamente la Sez. 11, pagg. 131-138, e la Sez. 13, pagg. 142-146, del *Peer review report*.

proporzionato trova applicazione anche se il formato utilizzato per la redazione della bozza di prospetto sia diverso da quello del prospetto già approvato (ad esempio, quando la bozza di prospetto è costituita da documenti distinti e il prospetto già approvato è costituito da un documento unico).

Inoltre, in osservanza a quanto previsto dall'art. 35 del Regolamento Delegato (secondo cui “ [...] , i riferimenti al prospetto indicano il prospetto o le sue parti costitutive [...] ”), la valutazione della similarità sostanziale delle informazioni può essere svolta anche con riferimento a ciascuna delle parti costitutive del prospetto (ad esempio, confrontando solo la bozza di nota informativa sui titoli con quella già approvata). Tale valutazione deve compiersi considerando anche le informazioni incluse nel prospetto già approvato, o in una sua parte costitutiva, attraverso eventuali successivi supplementi.

L'art. 41 del Regolamento Delegato, prevede l'applicazione dell'approccio proporzionato anche nelle seguenti fattispecie:

- quando l'ACN ha già sottoposto a riesame un documento di registrazione universale depositato senza previa approvazione, nel momento in cui svolge il controllo del medesimo DRU o delle relative modifiche ai fini dell'approvazione del prospetto, deve applicare i criteri *standard* di controllo soltanto alle parti del DRU o delle relative modifiche che non sono state già riesaminate (art. 41, paragrafo 2, Regolamento Delegato);
- se la prima bozza di prospetto sottoposta ad approvazione incorpora per riferimento informazioni contenute in un documento che è stato già approvato, l'ACN deve applicare a tali informazioni oggetto di *incorporation by reference* unicamente i controlli di coerenza posti dall'art. 38 del Regolamento Delegato (art. 41, paragrafo 3, Regolamento Delegato).

Resta fermo che nelle ipotesi sopra descritte, le informazioni contenute nella versione finale del prospetto dovranno comunque essere aggiornate e conformi ai requisiti informativi stabiliti dagli appositi schemi di prospetto prescritti dal Regolamento Delegato.

L'approccio proporzionato prevede che, in caso di bozze successive di prospetto, l'autorità competente in fase di controllo applichi i criteri di controllo solamente alle modifiche apportate alla bozza precedente e a ogni altra informazione sulla quale tali modifiche hanno incidenza (art.41, par. 5, Regolamento Delegato).

Al riguardo, occorre tener presente sia il considerando 26 al Regolamento Delegato, che chiarisce che “*ai fini del controllo e dell'approvazione del prospetto è applicata una procedura iterativa*” ossia che la decisione sull'approvazione di un prospetto “*può richiedere vari cicli di analisi della bozza stessa e dei successivi miglioramenti da parte dell'emittente, dell'offerente o del soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione (...) per assicurare che questa corrisponda ai requisiti di completezza, comprensibilità e coerenza (...)*”, sia quanto affermato dall'ESMA nell'elaborazione delle norme sull'approccio proporzionato contenute nel Regolamento Delegato.

In tale sede, l'ESMA ha chiarito che l'Autorità, al fine di assicurare l'obiettivo della tutela dell'investitore, ha il potere/dovere di richiedere informazioni anche sulle parti non oggetto di modifica laddove emergano aspetti significativi in una fase successiva rispetto alla prima richiesta d'informazioni o modifiche. Tuttavia, secondo l'ESMA, l'Autorità competente dovrebbe sforzarsi (“*should endeavour*”) di richiedere modifiche o informazioni supplementari alla bozza di prospetto il prima possibile¹⁴.

La disciplina del citato art. 41 riguardante l'approccio proporzionato si applica, ai sensi dell'art. 35 del medesimo Regolamento, anche al controllo dei supplementi. Resta fermo quanto disposto dall'art. 23, comma 1 del Regolamento Prospetto in virtù del quale “*qualunque fatto nuovo significativo, errore o imprecisione rilevanti relativi alle informazioni contenute nel prospetto (...) è menzionato senza indebito ritardo in un supplemento al prospetto*”.

Nell'ambito dello svolgimento dei controlli la Consob tiene conto delle disposizioni sopra riportate, secondo le indicazioni dell'ESMA, al fine di ridurre gli oneri amministrativi degli emittenti e di rendere più efficiente l'attività amministrativa.

5. I controlli esclusi nell'ambito dell'attività di verifica dei prospetti

Nella disciplina sul prospetto non possono considerarsi inclusi nel perimetro delle verifiche delle informazioni riportate nei prospetti ai fini dell'approvazione da parte dell'Autorità i seguenti controlli:

- la verifica della rispondenza al vero dei fatti riportati nel prospetto;
- la verifica della conformità delle informazioni finanziarie alla normativa di riferimento;
- l'esame della rispondenza dei dati di bilancio contenuti nel prospetto alla contabilità sociale;
- il riesame puntuale della corrispondenza ai dati contabili delle rielaborazioni effettuate ai fini dell'inserimento nel prospetto;
- la verifica della conformità dell'operazione societaria alla normativa applicabile.

¹⁴ Tale conclusione nell'*ESMA Final Report. Technical advice under the Prospectus Regulation* cit. parr. 871 e 872 ove si afferma “ [...] *In relation to the suggestion that NCAs be prohibited from raising comments on parts of the prospectus which they have already scrutinised, ESMA maintains the position set out in connection with its work under the Omnibus II Directive that it would run contrary to the general PR objective of investor protection to outlaw such comments as this could effectively result in NCAs being prohibited from commenting on significant matters in the prospectus where such are discovered in a subsequent round of scrutiny. However, NCAs should always endeavour to raise comments on the draft prospectus at the earliest possible opportunity. (872) Furthermore, ESMA fully agrees that NCAs should remain mindful of the consistency of the prospectus when applying the proportionate approach permitted by proposed Article B (now Article O)* [Nota: ora il riferimento è all'art. 41 del Regolamento Delegato; *this is in line with its position that the application of the derogations should never compromise the NCA's obligation to ensure the completeness, comprehensibility and consistency of the draft prospectus* [...] .”

Tale esclusione, già presente nella previgente normativa recata dalla Direttiva Prospetto, è confermata dalla disciplina posta dal Regolamento Prospetto.

L'approvazione del prospetto riguarda infatti le informazioni in esso contenute e non l'approvazione da parte dell'autorità dell'operazione d'offerta/ammissione alle negoziazioni; inoltre, l'applicazione dei criteri di completezza, coerenza e comprensibilità non può sostanzialmente consistere in un'attività di *due diligence* compiuta dall'Autorità sui dati e sulle informazioni riportate nel prospetto dall'emittente¹⁵.

In tal senso, gli schemi di prospetto, allegati al Regolamento Delegato, prevedono l'inserimento di una dichiarazione attestante che l'Autorità competente approva il documento “*solo in quanto rispondente ai requisiti di completezza, comprensibilità e coerenza imposti dal Regolamento (UE) 2017/1129*” (sottolineatura aggiunta) e che “*tale approvazione non dovrebbe essere considerata un avallo dell'emittente*”, né “*un avallo della qualità dei titoli* (si vedano, a titolo esemplificativo, Allegati 1, 6, 11 e 14, punti 1.5, al Regolamento Delegato).

In altra parte del Regolamento Prospetto, è inoltre affermato che la responsabilità delle informazioni contenute nel prospetto spetta almeno all'emittente o ai suoi organi di amministrazione, direzione o controllo, all'offerente, al soggetto che chiede l'ammissione alle negoziazioni o al garante, a seconda dei casi. Sul punto l'art. 11 del Regolamento Prospetto demanda alla potestà normativa nazionale l'attuazione di tale principio.

L'esclusione delle verifiche sopra richiamate dall'attività di approvazione del prospetto è peraltro avvalorata dalle norme del Regolamento Prospetto che prevedono una tempistica di approvazione del prospetto e di comunicazione delle modifiche, delle richieste di informazioni supplementari e delle decisioni dell'autorità all'emittente, offerente o soggetto che chiede l'ammissione alle negoziazioni (art. 20, parr. 2, 3, 4 e 6) che non può ritenersi compatibile con lo svolgimento di attività consistenti in un controllo di veridicità delle informazioni.

Ciò comporta, dunque, che la Consob, in sede di approvazione di un prospetto, non può richiedere la modifica dell'operazione o dei bilanci inclusi nel prospetto stesso, ma può soltanto richiedere modifiche o informazioni supplementari da includere nel prospetto al fine di consentire agli investitori scelte d'investimento consapevoli, ovvero rappresentare alle persone responsabili del prospetto le ragioni per cui tale documento non è idoneo all'approvazione¹⁶.

¹⁵ In tal senso si è espressa anche l'ESMA nel documento di consultazione relativo alla definizione del parere tecnico concernente i criteri di controllo del prospetto (ESMA31-62-650/6 July 2017): “ [...] ESMA is of the view that the criteria do not imply an obligation for NCAs to verify the truthfulness of the information provided in the prospectus or to perform due diligence on individual pieces of information in the prospectus or on the prospectus in its entirety. Similarly, ESMA considers that NCAs are not required to assess whether the information in the prospectus complies with other legislative requirements than those of the prospectus regime. [...] ” (par. 28).

¹⁶ Tale conclusione, oltre che dalle disposizioni del Regolamento Delegato, discende dagli artt. 20, parr. 4, 5, 6 e 32 del Regolamento Prospetto.

Laddove si riscontrino violazioni del Regolamento Prospetto da parte dei soggetti tenuti a richiedere l'approvazione di un prospetto all'autorità competente, la Consob può attivare i propri poteri di natura cautelare e sanzionatoria ovvero segnalare fatti e circostanze rilevanti all'Autorità giudiziaria competente, come si evince in particolare dall'art. 32 del Regolamento Prospetto.

6. Ambito di riferimento della Comunicazione

Si rappresenta che le indicazioni rese nella presente Comunicazione sostituiscono quanto indicato nella Comunicazione DEM/9025420 del 24 marzo 2009.

La presente Comunicazione contiene indicazioni riguardanti i prospetti rientranti nell'ambito di applicazione del Regolamento 1129/2017; le medesime indicazioni, ove compatibili, si applicano ai prospetti relativi a prodotti finanziari diversi dai titoli.

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

MODALITÀ DI DEPOSITO DEL PROSPETTO

Comunicazione n. 9/2020 del 24 novembre 2020

OGGETTO: Modalità di deposito del prospetto d’offerta e/o di ammissione di titoli alla negoziazione in un mercato regolamentato ai sensi dell’art. 9, co. 1, del Regolamento Emittenti

Con la presente comunicazione, in attuazione dell’articolo 9, co. 1, del Regolamento Emittenti¹, si forniscono indicazioni in merito alle modalità di deposito del prospetto e dell’eventuale relativo supplemento, approvati dalla Consob.

Il deposito del prospetto (o di parti costitutive dello stesso) e di eventuali supplementi relativi ai titoli deve effettuarsi, nel termine stabilito dal citato art. 9, co. 1, del Regolamento Emittenti, attraverso il Sistema Deproem, disponibile sul sito istituzionale della Consob (www.consob.it/), nella sezione “*Servizi per gli Operatori / Procedimenti / Deposito della Documentazione d’Offerta*” (<http://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/deposito-prospetti>).

Per l’accesso al Deproem l’Emittente/Offerente/Soggetto che richiede l’ammissione alla negoziazione deve utilizzare le credenziali (*username* e *password*) fornite dalla Consob per il Sistema di Teleraccolta o originariamente rilasciate dalla Consob in fase di accreditamento nel sistema Siproem.

Nella sezione “*Servizi per gli Operatori / Procedimenti / Deposito della Documentazione d’Offerta*” (<http://www.consob.it/web/area-operativa-interattiva/deposito-prospetti>) è disponibile il Manuale Utente Deproem, in lingua italiana e inglese, nel quale sono descritte le fasi da seguire per il deposito del prospetto (o delle parti costitutive dello stesso) nonché dei supplementi.

Al riguardo, si rammenta che il sistema Deproem assolve alla funzione di raccolta non solo dei prospetti (o delle parti costitutive dello stesso) e dei supplementi approvati dalla Consob, ma anche delle condizioni definitive relative ai prospetti di base, ivi incluse le allegate note di sintesi delle singole emissioni, e degli avvisi integrativi delle condizioni di offerta.

Tale sistema è stato oggetto di una recente revisione per consentirne l’adeguamento al nuovo meccanismo di stoccaggio dei prospetti realizzato presso l’ESMA (cd. Registro prospetti o *ESMA Register*) e l’invio alla stessa dei dati ai sensi dell’art. 21, par. 5, co. 2, del Regolamento (UE) 2017/1129 (cd. Regolamento Prospetto) e degli artt. 11 e 12 e dell’Allegato VII, del Regolamento delegato (UE) 2019/979.

In occasione di tale revisione del sistema Deproem è stata operata una significativa semplificazione delle modalità di deposito del prospetto d’offerta e/o ammissione a quotazione (o parti costitutive

¹ Ai sensi di tale disposizione “il prospetto approvato e il supplemento approvato sono depositati presso la Consob non oltre la fine del primo giorno lavorativo che segue la comunicazione dell’approvazione, secondo le modalità specificate dalla stessa con propria comunicazione”.

dello stesso), in quanto la nuova versione del sistema, per il perfezionamento del deposito, richiede l'inserimento di un numero di dati notevolmente inferiore a quello richiesto nella precedente versione.

Tali dati sono riportati nell'Allegato 1 e devono essere forniti attraverso la compilazione di appositi campi del sistema Deproem all'atto del deposito del documento approvato dall'Istituto ovvero delle condizioni definitive del prospetto di base, secondo quanto indicato nel Manuale Utente Deproem, cui si rinvia anche per i dettagli tecnici sulla compilazione dei singoli campi informatici.

Terminando il 25 novembre 2020 il regime transitorio stabilito dall'ESMA per la comunicazione dei dati previsti dal Regolamento (UE) 2019/979, l'attuale versione del sistema Deproem cesserà la sua operatività e la nuova versione sarà operativa a partire dalla data del 26 novembre 2020. La data di avvio è funzionale a rendere possibile la pubblicazione dal 30 novembre 2020 dei prospetti e dei dati sul sito ESMA, in linea col nuovo formato del Registro prospetti.

Con riferimento ai prospetti relativi a prodotti finanziari diversi dai titoli, le specifiche modalità di deposito della documentazione d'offerta verranno indicate nella comunicazione di approvazione del relativo prospetto.

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

Allegati: 1

**DATI DA INSERIRE NEL DEPROEM AL MOMENTO DEL DEPOSITO DEL PROSPETTO
(O PARTI COSTITUTIVE) E DEL SUPPLEMENTO**

Nome attributo	Formato	Richiesto al deposito di
Codice LEI dell'Emittente	Testo	-
Codice Univoco Nazionale (SIPROEM)	Testo	Prospetto, Documento di Registrazione, Supplemento
Data di Approvazione	Data	Prospetto, Documento di Registrazione, Supplemento
Tipo di Documento	Testo (lista chiusa)	Prospetto, Documento di Registrazione, Supplemento, Condizioni Definitive
Tipo di Prospetto	Testo (lista chiusa)	Prospetto
Formato Prospetto	Testo (lista chiusa)	Prospetto
Prospetto della Crescita (PMI)	Testo (lista chiusa)	Prospetto, Documento di Registrazione
Lista degli allegati al Regolamento 2019/980/UE	Lista interi	Prospetto, Documento di Registrazione
Codice ISIN	Testo	Prospetto, Condizioni Definitive
Financial Instrument Short Name (FISN)	Testo	Prospetto, Condizioni Definitive
Tipo di prodotto finanziario	Testo (lista chiusa)	Prospetto, Condizioni Definitive
Valuta	Testo	Prospetto, Condizioni Definitive
Codice CFI	Testo	Prospetto, Condizioni Definitive
Tipo di Offerta/Ammissione a quotazione	Testo (lista chiusa)	Prospetto, Condizioni Definitive
Data di Scadenza	Data	Prospetto, Condizioni Definitive
Valore Nominale	Numero	Prospetto, Condizioni Definitive
Sottostante	Testo	Prospetto, Condizioni Definitive
Lista modalità di negoziazione	Testo (lista chiusa)	Prospetto, Condizioni Definitive
Prezzo	Numero	Prospetto, Condizioni Definitive
Quantità offerta	Numero	Prospetto, Condizioni Definitive
Controvalore offerta	Numero	Prospetto, Condizioni Definitive
Numero di Approvazione	Testo	Prospetto, Documento di Registrazione, Supplemento
Categoria Prodotto Finanziario	Testo (lista chiusa)	Prospetto
Ammissione a Quotazione	SI / NO	Prospetto
Offerta al pubblico	SI / NO	Prospetto
IPO	SI / NO	Prospetto
Tipo di Offerta	Testo (lista chiusa)	Prospetto
Categoria Documento di Registrazione	Testo (lista chiusa)	Documento di Registrazione
Descrizione sintetica	Testo	Prospetto, Condizioni Definitive, Avviso

Denominazione estesa del prodotto	Testo	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Sotto tipo di prodotto finanziario	Testo (lista chiusa)	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Data di Inizio Offerta	Data	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Data di Fine Offerta	Data	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Data di inizio negoziazione	Data	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Data di Emissione	Data	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Sottoposto a Bail-In	SI / NO	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Modalità di collocamento	Testo (lista chiusa)	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Lista dei collocatori	Testo (lista chiusa)	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Prodotti Economia Meridionale	SI / NO	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Presenza Garanzie	Testo (lista chiusa)	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Protezione del capitale	Testo (lista chiusa)	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Modalità di rimborso	Testo (lista chiusa)	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Rimborso Automatico	SI / NO	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Valore di Rimborso	Numero	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive
Clausole di Subordinazione	Testo (lista chiusa)	Prospetto (non di base), Condizioni Definitive

SEZIONE II – ORIENTAMENTI IN MERITO ALL'APPLICAZIONE DELLE REGOLE INFORMATIVE SUL PROSPETTO

FATTORI DI RISCHIO DEL PROSPETTO: CONFORMITÀ AGLI ORIENTAMENTI ESMA

Richiamo di attenzione n. 4 del 18 settembre 2019

Oggetto: **Orientamenti dell'ESMA in materia di fattori di rischio ai sensi del nuovo Regolamento Prospetto e revoca delle Raccomandazioni CONSOB n. 7105108 del 29.11.2007 e n. 0096857 del 28.10.2016 riguardanti, rispettivamente, i fattori di rischio e le “Avvertenze per l'investitore” dei prospetti.**

Il Regolamento Prospetto ([Reg. UE n. 1129/2017](#)) - entrato in vigore il 21.7.2019 e applicabile in tutti i Paesi UE, unitamente alle relative disposizioni attuative¹ - supera la precedente Direttiva², recando vincolanti prescrizioni per la redazione e presentazione dei fattori di rischio nel prospetto e della Nota di sintesi.

In base alle nuove norme europee, i fattori di rischio inseriti nel prospetto devono riguardare i rischi più significativi e specifici per l'emittente e i suoi titoli e devono essere avvalorati dal contenuto del prospetto. La nuova normativa indica inoltre le modalità di classificazione e di descrizione, richiedendo di spiegare in modo chiaro e conciso come il fattore di rischio incida sull'emittente o sui titoli.

Per i prospetti *retail*, assume inoltre rilevanza anche la disciplina della Nota di sintesi. Tale Nota deve essere elaborata in forma concisa e di facile comprensione, deve fornire una selezione limitata di rischi specifici (massimo 15 fattori di rischio) che l'emittente considera di maggiore rilevanza per la decisione d'investimento degli investitori.

Ad ulteriore integrazione del quadro normativo sulla materia, il 29 marzo 2019 l'European Securities and Markets Authority (ESMA) ha pubblicato, sul proprio sito internet, ai sensi dell'art. 16(4) (“Fattori di rischio”) del Regolamento Prospetto i propri [orientamenti \(“Orientamenti”\) concernenti i fattori di rischio](#) in lingua inglese. Gli Orientamenti sono stati pubblicati nelle lingue ufficiali dei Paesi dell'Unione Europea e resi disponibili sul sito CONSOB.

Tali Orientamenti incoraggiano un'informativa adeguata, mirata e più ottimizzata sui fattori di rischio, in una forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile, assistendo le autorità competenti nel loro esame del prospetto ai sensi dell'articolo 20 del Regolamento Prospetto. Anche

¹ [Reg. Ue 2019/980 del 14 marzo 2019](#) su forma, contenuto, controllo e approvazione del prospetto; [Reg. Ue 2019/979 del 14 marzo 2019](#) contenente tra l'altro norme tecniche di regolamentazione delle informazioni chiave del *summary*, la pubblicazione e classificazione del prospetto, gli annunci pubblicitari, il supplemento e il portale di notifica del prospetto.

² Direttiva 2003/71/CE.

le persone responsabili del prospetto dovranno tenerne conto al fine di accelerare il processo di approvazione del prospetto.

La CONSOB ritiene di uniformarsi agli Orientamenti nell'attuazione della nuova disciplina, tenuto conto degli importanti elementi di novità da essa introdotti.

Considerato quanto sopra, si richiama l'attenzione delle persone responsabili del prospetto sull'osservanza delle nuove norme dell'UE disciplinanti il prospetto e in particolare delle disposizioni relative ai fattori di rischio e alla nota di sintesi, così come integrate dagli Orientamenti ESMA.

Ciò premesso, si ritiene che la richiamata normativa dell'UE sul prospetto renda ormai superate le indicazioni fornite in passato dalla CONSOB agli operatori del mercato nazionale, con specifico riferimento ai fattori di rischio e alle Avvertenze. Quanto alle Avvertenze si sottolinea che la loro finalità è assegnata dalla vigente regolamentazione europea sul prospetto ai fattori di rischio e alla nota di sintesi, di cui vengono definiti, in modo esplicito, i criteri di individuazione e le modalità di redazione.

Le Raccomandazioni CONSOB [n. 7105108 del 29.11.2007](#) e [n. 0096857 del 28.10.2016](#) riguardanti i fattori di rischio e le "Avvertenze per l'investitore" sono pertanto revocate con riferimento ai documenti di offerta e di quotazione predisposti secondo la nuova disciplina.

Come richiesto dagli Orientamenti dell'ESMA, la CONSOB incorpora gli stessi nelle proprie prassi di vigilanza e monitora che gli emittenti e gli altri soggetti responsabili della redazione del prospetto vi si attengano, potendo, ove necessario, esercitare i poteri previsti dall'articolo 114, comma 5, del TUF.

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

OBBLIGHI DI INFORMATIVA AI SENSI DEL REGOLAMENTO SUL PROSPETTO: CONFORMITÀ AGLI ORIENTAMENTI ESMA

Richiamo di attenzione n. 5/21 del 29 aprile 2021

Oggetto: Conformità agli Orientamenti dell'ESMA in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto

In data 15 luglio 2020, la *European Securities and Markets Authority* (ESMA) ha pubblicato, ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 2010/1095 (regolamento ESMA), la relazione finale di esito della pubblica consultazione riguardante i propri Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto¹ (ESMA/ 31-62-1426).

In data 4 marzo 2021, l'ESMA ha pubblicato la traduzione nelle lingue ufficiali dell'UE dei medesimi Orientamenti. La suindicata relazione finale e la traduzione in lingua italiana di tali Orientamenti dell'ESMA (ESMA32-382-1138) sono disponibili anche sul sito internet della CONSOB <http://www.consob.it/web/area-pubblica/prodotti-orientamenti-esma>.

Gli Orientamenti si applicano dal 5 maggio 2021 e sono rivolti alle autorità competenti ai sensi del regolamento sul prospetto e ai partecipanti al mercato, comprese le persone responsabili di un prospetto.

Gli Orientamenti aggiornano le precedenti Raccomandazioni CESR (ESMA/2013/319, nella versione rivisitata del 20 marzo 2013) ad esclusione di quelle riguardanti gli emittenti che svolgono attività speciali di cui all'Allegato n.29 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, le quali non sono state convertite in Orientamenti e rimangono tuttora applicabili².

A partire dal 5 maggio 2021, pertanto, i riferimenti contenuti in precedenti comunicazioni della CONSOB alle sopra richiamate Raccomandazioni CESR sul prospetto s'intendono sostituiti con gli Orientamenti ESMA in oggetto, ivi inclusi i riferimenti presenti nella Comunicazione n. DEM/6064293 del 28-7-2006 in materia di posizione finanziaria netta.

¹ Regolamento UE 2017/1129.

² Le Raccomandazioni CESR sono state in parte aggiornate dall'ESMA da ultimo nel 2013, v. *ESMA update of the CESR recommendations for the consistent implementation of the Commission Regulation (EC) No 809/2004, ESMA/2013/319 | 20 March 2013*. Nello *Statement* pubblicato il 30 settembre 2020 (disponibile sul sito web della CONSOB all'indirizzo: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/prodotti-orientamenti-esma>), l'ESMA ha evidenziato le parti delle menzionate raccomandazioni CESR che rimangono tuttora applicabili. Le principali modifiche apportate dagli Orientamenti ESMA in oggetto alle appena richiamate Raccomandazioni CESR sono analizzate nell' "*Annex I: Cost benefit analysis*" del documento *ESMA31-62-1426 del 15 luglio 2020: Final Report ESMA Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation* (disponibile sul sito web della CONSOB all'indirizzo: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/prodotti-orientamenti-esma>).

Gli Orientamenti hanno lo scopo di stabilire prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci tra le autorità competenti nella valutazione della completezza, della comprensibilità e della coerenza delle informazioni contenute nei prospetti, nonché assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente degli obblighi di informativa stabiliti dal Regolamento delegato (UE) 2019/980.

Come prescritto dall'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento ESMA, le autorità competenti e i partecipanti ai mercati finanziari devono compiere ogni sforzo per conformarsi agli Orientamenti dell'ESMA. La CONSOB vi si conforma, incorporando gli stessi nelle proprie prassi di vigilanza e monitora che gli emittenti e gli altri soggetti responsabili della redazione del prospetto vi si attengano, potendo, ove necessario, esercitare i poteri previsti dall'articolo 114, comma 5, del TUF.

Poiché i prospetti approvati dalla CONSOB a decorrere dal 5 maggio 2021 dovranno risultare conformi agli Orientamenti dell'ESMA, si richiama l'attenzione dei partecipanti ai mercati finanziari sulla necessità che le bozze di prospetto oggetto delle domande di approvazione dei prospetti sottoposte alla CONSOB si conformino a tali Orientamenti.

Di seguito, per maggiore evidenza, si sintetizzano l'ambito e i termini di applicazione di detti Orientamenti.

Soggetti tenuti all'osservanza

Gli Orientamenti sono rivolti:

- alle autorità competenti definite nel regolamento sul prospetto e
- ai partecipanti al mercato, comprese le persone responsabili di un prospetto ai sensi dell'articolo 11, paragrafo 1, del regolamento sul prospetto.

Oggetto

Gli Orientamenti sono volti ad aiutare i partecipanti al mercato a conformarsi agli obblighi di informativa stabiliti nel Regolamento delegato (UE) 2019/980 ed a favorire un'interpretazione più uniforme degli allegati di tale regolamento in tutta l'Unione.

Termine di applicabilità

Gli Orientamenti sono applicabili a decorrere dal 5 maggio 2021.

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

ORIENTAMENTI SULLE INFORMAZIONI IN MERITO AL *SUPERVISORY REVIEW AND EVALUATION PROCESS* DA RENDERE NEL PROSPETTO E/O NELL'INFORMATIVA FINANZIARIA PERIODICA

Comunicazione n. 6 del 15 marzo 2019

Oggetto: **Comunicazione sulle informazioni in merito al *Supervisory Review and Evaluation Process* da rendere nel prospetto e/o nell'informativa finanziaria periodica**

1. Premessa

La Comunicazione n. 0090883 del 26 novembre 2015 ha fornito alle banche alcune indicazioni utili agli adempimenti informativi nei confronti del pubblico in relazione agli esiti del *Supervisory Review and Evaluation Process* (“SREP”)¹.

Dalla pubblicazione della menzionata Comunicazione sono sopravvenuti alcuni cambiamenti del contesto di riferimento, primariamente determinati dall'introduzione delle nuove disposizioni in materia di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate previste dall'articolo 17 del Regolamento Europeo sugli abusi di mercato n. 596/2014 (“MAR”) e dalle relative norme europee ed italiane di attuazione ed adeguamento².

Alla luce dei mutamenti sopra citati la menzionata Comunicazione n. 0090883 del 26 novembre 2015 deve considerarsi non più efficace, come ribadito nella Comunicazione n. 5/19 del 15 marzo 2019.

Pertanto, nelle ultime comunicazioni SREP le Autorità di vigilanza prudenziali hanno distinto la categoria dei “requisiti prudenziali”³ (quantitativi e qualitativi), vincolanti per gli enti creditizi, dalle

¹ L'articolo 97 della Direttiva 2013/36/UE del 26 giugno 2013 (direttiva sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, di seguito CRD IV) stabilisce che le Autorità di vigilanza prudenziale debbano riesaminare l'organizzazione, le strategie, i processi e le metodologie che le banche mettono in atto per fronteggiare il complesso dei rischi a cui sono esposte. Con tale processo, denominato *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP), le Autorità di vigilanza prudenziale riesaminano e valutano il processo di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale condotto internamente dalle banche vigilate (*Internal Capital Adequacy Assessment Process* – ICAAP); analizzano i profili di rischio della banca singolarmente e in un'ottica aggregata, anche in condizioni di stress, e il relativo contributo al rischio sistemico; valutano il sistema di governo aziendale, la funzionalità degli organi, la struttura organizzativa e il sistema dei controlli interni e verificano l'osservanza del complesso delle regole prudenziali. Al termine dello SREP, le Autorità di vigilanza prudenziale formulano un giudizio complessivo sulla banca e hanno il potere, ai sensi dell'art. 104 della CRD IV, di imporre, ove necessario, una vasta gamma di misure di vigilanza (organizzative, di capitale, di liquidità), finalizzate a rafforzare la situazione complessiva delle banche mitigando l'impatto delle carenze individuate.

² Da ultimo, quelle introdotte con il D. Lgs. n. 107 del 10 agosto 2018 in vigore dal 29 settembre 2018 che ha aggiornato il D. Lgs. 58/1998 (“TUF”).

³ In tale nozione, si ricomprendono convenzionalmente sia requisiti in materia di fondi propri, qualitativi e quantitativi, che eventuali requisiti in materia di liquidità.

“raccomandazioni” (quali ad es. le indicazioni relative alla *guidance* sul capitale – c.d. *Pillar 2 Guidance* – o alle aspettative della vigilanza in merito alle coperture sui crediti deteriorati).

Al fine di contribuire alla chiarezza del quadro normativo di riferimento nonché per favorire la massima trasparenza nei confronti degli investitori, tenuto conto anche delle osservazioni pervenute nel corso della consultazione del mercato indetta il 31 dicembre 2018, con la presente si forniscono indicazioni riguardo l’informativa da rendere nei prospetti relativi all’offerta al pubblico e/o all’ammissione alla negoziazione di strumenti emessi e/o garantiti da soggetti bancari e nelle rendicontazioni finanziarie periodiche pubblicate da tali soggetti.

Nel caso in cui vengano fornite in sede europea ulteriori indicazioni specifiche sull’argomento oggetto della presente Comunicazione, si dovrà tenere conto del mutato quadro regolamentare di riferimento.

2. Informativa da rendere nel prospetto

Con riferimento ai prospetti relativi all’offerta al pubblico e/o all’ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati di strumenti finanziari emessi e/o garantiti da soggetti bancari, si evidenzia allo stato l’assenza, a livello UE, di specifici orientamenti che forniscano agli operatori indicazioni in merito ai casi e alle modalità di inclusione nel prospetto di specifiche informazioni afferenti alle risultanze del *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP).

La normativa stabilisce in generale che: “*il prospetto contiene le informazioni necessarie che siano rilevanti per un investitore affinché possa procedere a una valutazione con cognizione di causa: a) della situazione patrimoniale, dei risultati economici, della situazione finanziaria e delle prospettive dell’emittente e degli eventuali garanti; b) dei diritti connessi ai titoli; e c) delle ragioni dell’emissione e del suo impatto sull’emittente*”⁴.

Peraltro, è la normativa MAR (ovvero l’art. 116, comma 1-bis del TUF per gli emittenti aventi strumenti diffusi tra il pubblico in misura rilevante) che stabilisce presupposti e modalità di informativa pubblica circa gli esiti dello SREP. Ne consegue che, per gli emittenti bancari rientranti

⁴ Cfr. art. 6, comma 1 del Regolamento (UE) n. 1129/2017, il cui testo completo è di seguito riportato: “*Fatti salvi l’articolo 14, paragrafo 2, e l’articolo 18, paragrafo 1, il prospetto contiene le informazioni necessarie che siano rilevanti per un investitore affinché possa procedere a una valutazione con cognizione di causa: a) della situazione patrimoniale, dei risultati economici, della situazione finanziaria e delle prospettive dell’emittente e degli eventuali garanti; b) dei diritti connessi ai titoli; e c) delle ragioni dell’emissione e del suo impatto sull’emittente. Tali informazioni possono variare in funzione dei seguenti elementi: a) della natura dell’emittente; b) della tipologia dei titoli; c) della situazione dell’emittente; d) ove pertinente, del fatto che i titoli diversi dai titoli di capitale abbiano un valore nominale unitario almeno pari a 100 000 EUR o siano negoziati esclusivamente in un mercato regolamentato, o in un suo segmento specifico, a cui solo gli investitori qualificati possano avere accesso ai fini della negoziazione degli stessi.*”

in tale perimetro normativo, sussiste naturale coerenza tra il concetto di informazione avente carattere privilegiato ed informazione rilevante ai fini della disciplina del prospetto.

In generale, si segnala altresì che, per tutti gli emittenti, l'informativa concernente i requisiti prudenziali quantitativi vincolanti rivenienti da uno SREP presenta i presupposti della rilevanza ai fini dell'inclusione nel prospetto.

Per quanto concerne le ulteriori risultanze SREP (ad esempio eventuali requisiti qualitativi vincolanti o le indicazioni relative alla *guidance* sul capitale – c.d. *Pillar 2 Guidance*), le informazioni che si originano dal processo SREP possono presentare caso per caso i presupposti di rilevanza ai fini dell'inclusione nel prospetto; è dunque responsabilità dell'emittente fornire informazioni funzionali all'assunzione di consapevoli scelte da parte dei potenziali investitori destinatari del medesimo documento⁵. Nell'ambito delle Raccomandazioni *Pillar 2* si ritiene che assuma rilevanza quanto meno l'ipotesi del mancato rispetto dei coefficienti patrimoniali e le possibili iniziative che possono essere assunte dalle Autorità di vigilanza prudenziale.

Per il periodo in cui un prospetto già approvato risulti ancora valido, occorre valutare se le informazioni contenute nella SREP *letter* integrino i presupposti del “*fatto nuovo significativo*” di cui all'articolo 94, comma 7, del TUF⁶, comportando quindi l'obbligo di pubblicazione di un apposito supplemento al prospetto. Particolare attenzione nella considerazione degli elementi informativi sopravvenuti dovrà essere posta soprattutto nelle fasi in cui l'offerta è in corso di svolgimento e, ancor più, in prossimità della loro chiusura.

Resta in ogni caso fermo che la Consob, nell'ambito dei compiti che le sono assegnati ai sensi della disciplina sul prospetto *pro tempore* vigente e in particolar modo laddove il prospetto sia sottoposto alla sua approvazione, potrà esercitare i poteri volti fra l'altro a verificare la completezza, coerenza e comprensibilità delle informazioni incluse nel documento oltreché, nei casi estremi, a sospendere ovvero vietare l'esecuzione dell'offerta.

3. Informativa finanziaria periodica

Nell'ambito delle relazioni finanziarie periodiche, la rilevanza dei risultati del processo SREP si valuta in conformità alle regole contabili IAS/IFRS; ciò alla luce del fatto che, ai sensi del D. Lgs. 8 febbraio 2005, n. 38 (applicativo del Regolamento CE n. 1606/2002)⁷, i bilanci delle banche italiane

⁵ Le medesime valutazioni dovranno essere operate dal garante (soggetto bancario), ove presente, in relazione alle parti di propria competenza.

⁶ Analoghe considerazioni valgono, ai sensi dell'art. 113, comma 2 del TUF, nel caso di ammissione alla negoziazione, ove il fatto nuovo significativo intervenga tra la data di approvazione e quella di inizio delle negoziazioni.

⁷ Come aggiornato a seguito della Legge 30 dicembre 2018, n. 145 (c.d. Legge di Bilancio 2019).

aventi titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato devono essere redatti unicamente in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per quanto attiene ai profili da riportare nelle note al bilancio o nella relazione sulla gestione in merito ai requisiti patrimoniali SREP obbligatori, occorre tener presente innanzitutto quanto richiesto dal principio contabile internazionale IAS 1 “*Presentation of Financial Statements*” in tema di informativa sul Capitale⁸, e dalle disposizioni dettate dalla Banca d’Italia nella Sezione F della Circolare n. 262 “Il bilancio bancario” in tema di informazioni sui fondi propri e i coefficienti di vigilanza. Assume inoltre rilievo quanto indicato dalla *European Banking Authority* (EBA) e dalla Banca Centrale Europea (BCE) in tema di *disclosure* al pubblico dei requisiti patrimoniali ritenuti rilevanti per gli investitori⁹.

Pertanto, tenuto conto delle disposizioni richiamate, si ritiene che l’informazione relativa ai requisiti patrimoniali vincolanti nella SREP *decision* (i c.d. “*Pillar 2 capital requirements*”) presenti i presupposti della rilevanza anche ai fini dell’inclusione nella *disclosure* riportata nelle rendicontazioni finanziarie periodiche.

Con riferimento alle ulteriori risultanze SREP, si rammenta che le regole di redazione dell’informativa finanziaria richiedono di fornire, nelle note al bilancio¹⁰ o nella relazione sulla gestione, informazioni aggiuntive rispetto a quanto previsto da specifici principi contabili, qualora tali informazioni siano rilevanti per la comprensione da parte del pubblico dell’impatto di particolari operazioni, altri fatti e condizioni sulla situazione patrimoniale-finanziaria o sul risultato economico dell’entità che redige il bilancio. L’informativa finanziaria periodica concernente le risultanze SREP va dunque valutata anche alla luce di tali regole di redazione.

IL PRESIDENTE VICARIO
Anna Genovese

⁸ Cfr. IAS 1 paragrafo 135 lettere d) ed e).

⁹ Si fa riferimento, in particolare, alla *Opinion* EBA/Op/2015/24 del 16 dicembre 2015 (“*Opinion of the European Banking Authority on the interaction of Pillar 1, Pillar 2 and combined buffer requirements and restrictions on distributions*”) e all’ultima edizione (2017) della metodologia SREP del Meccanismo di Vigilanza Unico pubblicata dalla BCE - Vigilanza Bancaria (“*2017 SREP Methodology Booklet*”).

¹⁰ Cfr. IAS 1 paragrafo 17, lettera c), e paragrafo 31.

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE (APM): CONFORMITÀ AGLI ORIENTAMENTI ESMA

Comunicazione n. 0092543 del 3 dicembre 2015

OGGETTO: Comunicazione in merito all'applicazione degli Orientamenti ESMA sugli Indicatori Alternativi di Performance

Orientamenti dell'ESMA sugli indicatori alternativi di performance

Il 5 ottobre 2015 l'*European Securities and Markets Authority* (ESMA) ha pubblicato, ai sensi dell'articolo 16 del Regolamento n. 1095/2010/EU, i propri orientamenti ("Orientamenti") in merito ai criteri per la presentazione di indicatori alternativi di performance¹ (IAP) inseriti nelle informazioni regolamentate e nei prospetti, quando tali indicatori non risultano definiti o previsti dal *framework* sull'informativa finanziaria (*financial reporting framework*).

Gli Orientamenti, che aggiornano la precedente Raccomandazione CESR (CESR/05-178b), sono volti a promuovere l'utilità e la trasparenza degli IAP inclusi nelle informazioni regolamentate o nei prospetti rientranti nell'ambito d'applicazione del Regolamento (UE) 2017/1129 (Regolamento Prospetto). L'ESMA ritiene che l'osservanza degli orientamenti migliorerà la comparabilità, l'affidabilità e la comprensibilità degli IAP.

La traduzione in lingua italiana di tali orientamenti dell'ESMA (ESMA/2015/1415), applicabili a decorrere dal 3 luglio 2016, è disponibile sul sito internet della CONSOB <http://www.consob.it/web/area-pubblica/prodotti-orientamenti-esma>².

A partire da tale data, i riferimenti contenuti nei precedenti documenti CONSOB alla "Raccomandazione CESR 2005 (CESR/05-178b)" si intenderanno sostituiti con gli Orientamenti ESMA/2015/1415 in oggetto.

Ciò con particolare riferimento alle informazioni da inserire nella Relazione sulla gestione e nei comunicati stampa emessi in occasione dell'approvazione delle rendicontazioni contabili periodiche di cui alle Comunicazioni DEM/6064293 e DME/6064291 del 28 luglio 2006.

Come richiesto dagli stessi Orientamenti, la CONSOB incorpora tali linee guida nelle proprie prassi di vigilanza e monitorerà se gli emittenti e i soggetti responsabili della redazione del prospetto vi si atterrano.

¹ Ai fini degli orientamenti ESMA in oggetto "uno IAP è inteso come un indicatore finanziario di performance finanziaria, posizione finanziaria o flussi di cassa storici o futuri, diverso da un indicatore finanziario definito o specificato nella disciplina applicabile sull'informativa finanziaria".

² È altresì disponibile, in lingua inglese, sul sito istituzionale dell'ESMA il "Final Report – ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures" contenente l'esito della consultazione pubblica svolta dall'ESMA nonché la "cost-benefit analysis".

Di seguito, si evidenzia l'ambito di applicazione di detti Orientamenti.

Soggetti tenuti all'osservanza

Questi orientamenti sono rivolti:

- agli emittenti aventi titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato, come definiti dalla Direttiva 2004/109/CE (Direttiva *Transparency*), ad esclusione degli Stati;
- alle persone responsabili di un prospetto redatto ai sensi del Regolamento Prospetto.

Documenti considerati rilevanti per l'applicazione degli orientamenti

Gli Orientamenti ESMA in oggetto si applicheranno ai documenti contenenti informazioni regolamentate nonché ai prospetti.

Esempi di documenti rilevanti ai fini dell'applicazione degli orientamenti sono:

- le sezioni che compongono le relazioni finanziarie annuali e semestrali, in particolare le relazioni sulla gestione o le relazioni intermedie sulla gestione,
- le informazioni pubblicate ai sensi dell'articolo 17 del Regolamento sugli abusi di mercato, ad esempio i comunicati stampa riguardanti i risultati economici e finanziari,
- i prospetti e relativi supplementi.

Sono invece esclusi i dati inclusi nei bilanci e gli indicatori riportati nel prospetto in ottemperanza alla disciplina del prospetto (quali i dati pro forma, le previsioni o stime di utili, la dichiarazione sull'indebitamento e la capitalizzazione) e, a livello più generale, gli IAP pubblicati in applicazione di misure prudenziali, comprese le misure definite nel Regolamento e nella Direttiva sui requisiti patrimoniali – CRR/CRD IV.

Termine di applicabilità

Gli Orientamenti sono applicabili a decorrere dal 3 luglio 2016 per la presentazione di Indicatori Alternativi di Performance diffusi nelle informazioni regolamentate o nei prospetti pubblicati dopo tale data.

* * *

Infine, si segnala che i suddetti orientamenti non derogano alle prescrizioni stabilite dalle direttive e regolamenti della UE sin qui citati.

IL PRESIDENTE
Giuseppe Vegas

SEZIONE III - CASI PARTICOLARI DI APPLICABILITÀ

TITOLI DI RISPARMIO PER L'ECONOMIA MERIDIONALE

Comunicazione n. 12025673 del 2 aprile 2012

Oggetto: **Titoli di Risparmio per l'Economia Meridionale**

Con l'entrata in vigore del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze recante disciplina dei "*Titoli di Risparmio per l'Economia Meridionale*" sono state dettate le misure attuative dell'art. 8 comma 4 del D. L. 70/2011 volto a consentire alle banche italiane, comunitarie ed extracomunitarie di emettere titoli di risparmio al fine di favorire il riequilibrio territoriale dei flussi di credito per gli investimenti a medio - lungo termine delle piccole e medie imprese e sostenere progetti etici nel Mezzogiorno.

In particolare, ai sensi della normativa in oggetto, banche italiane, comunitarie ed extracomunitarie autorizzate ad operare in Italia possono emettere "*Titoli di Risparmio per l'Economia Meridionale*" (i "**Titoli**") a condizione che:

- i Titoli: (i) siano strumenti finanziari con scadenza non inferiore a 18 mesi; (ii) non siano subordinati, irredimibili o rimborsabili previa autorizzazione di Banca d'Italia (ex art. 12 comma 7 Testo Unico Bancario); (iii) corrispondano interessi con periodicità almeno annuale; (iv) siano sottoscritti da persone fisiche non esercenti attività di impresa; e (v) non siano computabili nel patrimonio di vigilanza dell'emittente;
- siano rispettati i seguenti requisiti dimensionali: (i) è previsto un importo nominale complessivo massimo di Titoli emettibili pari a 3 miliardi di euro a valere per l'anno solare in corso (il "*Plafond*"); (ii) sono altresì previsti dei limiti individuali riferiti al singolo emittente ed al gruppo bancario, in particolare, per ciascun gruppo bancario il limite è pari al 20% del *Plafond* (i.e. 600 milioni di euro) mentre per singole banche non facenti parte di un gruppo bancario il limite è del 5% del suddetto *Plafond* (i.e. 150 milioni di euro). In ogni caso, le emissioni non possono eccedere il 30% del patrimonio di base ("Tier 1") quale risulta dal più recente bilancio di esercizio pubblicato ovvero dalla più recente situazione semestrale, se pubblicata;
- il periodo d'offerta non sia superiore a 60 giorni lavorativi.

Ai Titoli così emessi si applica una imposta sostitutiva sugli interessi prodotti nella misura del 5%.

Si rammenta che, ai sensi dell'art. 2, comma 1, del D.M. cit., i flussi incrementali di impieghi a medio-lungo termine verso le piccole e medie imprese con sede legale nelle regioni del Mezzogiorno (Abruzzo, Molise, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sardegna e Sicilia)

riconducibili all'emittente, dovranno essere, nel periodo di vita dei Titoli, almeno pari alla raccolta realizzata mediante l'emissione dei Titoli medesimi.

Gli emittenti che intendono emettere i Titoli devono trasmettere apposita comunicazione alla Consob, tra i 30 ed i 20 giorni lavorativi precedenti la data di emissione o l'inizio del periodo di offerta, inviando il Modulo di Comunicazione (Allegato 1) debitamente compilato, sottoscritto ed accompagnato dalla relativa documentazione di supporto (ivi inclusa copia fotostatica del documento di identità del legale rappresentante dell'istante, richiesta per gli effetti di cui all'art. 38, comma 3, del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445). Detta documentazione deve essere trasmessa esclusivamente a mezzo Posta Elettronica Certificata ("PEC") al seguente indirizzo PEC [sudbond@pec.consob.it].

Le comunicazioni pervenute al di fuori dell'arco temporale sopra indicato, ovvero tramite modalità alternative alla PEC, sono considerate irricevibili. L'invio del Modulo di Comunicazione da parte dell'emittente comporta l'apertura di un procedimento amministrativo, ex L. 241/90. Le comunicazioni sono esaminate e trattate secondo l'ordine cronologico di ricezione rilevato dalla PEC, con le seguenti precisazioni:

- in caso di comunicazione incompleta, i termini del procedimento iniziano a decorrere dalla data di completamento della stessa;
- l'eventuale richiesta, formulata dalla Consob all'emittente, di fornire chiarimenti o ulteriori informazioni determina la sospensione dei termini del procedimento, che ricominciano a decorrere, per la parte residua, dalla data di ricezione di quanto richiesto.

La Consob fornisce riscontro all'emittente dell'apertura del procedimento amministrativo. Entro 10 giorni lavorativi dalla data di ricezione del Modulo di Comunicazione la Consob informa l'emittente di eventuali ostacoli all'emissione (ad esempio condizioni di incapienza dei plafond). Se, per effetto delle comunicazioni eseguite dagli emittenti successivamente alla chiusura del periodo d'offerta (e da cui risulti un'emissione inferiore rispetto a quella autorizzata), si ripristina la capienza del Plafond complessivo, ovvero di quello individuale, potranno essere autorizzate nuove emissioni, fino a concorrenza dell'importo resosi disponibile. A tal fine verranno prese in considerazione le comunicazioni preventive ricevute successivamente al ripristino del plafond medesimo.

Le comunicazioni da parte della Consob avvengono esclusivamente a mezzo PEC.

Si segnala che laddove il periodo di offerta si collochi a cavallo di due anni solari (i.e. 2012 e 2013) l'ammontare comunicato impegnerà il plafond relativo all'anno in cui è iniziata l'offerta (i.e. il plafond del 2012).

Entro i 5 giorni lavorativi successivi alla chiusura del periodo d'offerta l'emittente comunica alla Consob, esclusivamente a mezzo PEC al seguente indirizzo PEC [sudbond@pec.consob.it], avvalendosi del Modulo di Comunicazione (Allegato 2), il controvalore dei Titoli emessi e, ove differente, l'ammontare effettivamente collocato, unitamente all'informativa inerente la sussistenza

dei requisiti afferenti le caratteristiche dei sottoscrittori dei Titoli. La medesima comunicazione va inoltrata anche al Ministero dell'Economia e delle Finanze, Dipartimento del Tesoro, esclusivamente a mezzo PEC al seguente indirizzo PEC [dipartimento.tesoro@pec.mef.gov.it], destinatario, ai sensi dell'art. 2 del D.M. cit., degli elementi informativi relativi alla definizione di piccola e media impresa adottata dall'emittente, nonché agli impieghi a medio-lungo termine a favore di piccole e medie imprese con sede legale nelle regioni del Mezzogiorno.

La Consob pubblica sul proprio sito internet l'elenco dei nominativi degli emittenti e dei controvalori dei Titoli emessi, riferiti a ciascun anno solare, e ne cura l'aggiornamento entro 10 giorni lavorativi dalla ricezione della comunicazione successiva alla chiusura di ogni periodo d'offerta.

Laddove l'impegno del plafond sia pari all'80% dell'importo complessivo annuo di emissione la Consob provvede ad informare il MEF a mezzo PEC.

Si rammenta infine che, per quanto riguarda la distribuzione ed offerta al pubblico dei Titoli, restano ferme tutte le disposizioni legislative e regolamentari in materia di strumenti finanziari emessi dalle banche, le regole in materia di distribuzione previste dalla Direttiva 2014/65/UE e le regole in materia di offerta al pubblico previste dal Regolamento (UE) 2017/1129, nonché le previsioni dettate dalle relative disposizioni attuative e di recepimento.

IL PRESIDENTE
Giuseppe Vegas

**TITOLI DI RISPARMIO PER L'ECONOMIA MERIDIONALE
COMUNICAZIONE PREVENTIVA**

Modulo 1 - Comunicazione relativa all'intenzione di emettere i Titoli di Risparmio per l'economia meridionale di cui all'art. 1 comma 3 del D.M. attuativo dell'art. 8, comma 4 del D.L. 70/2011.

Da indirizzare a:

C O N S O B

DIVISIONE INFORMAZIONE EMITTENTI

UFFICIO EMITTENTI NON EQUITY

sudbond@pec.consob.it

1. DENOMINAZIONE EMITTENTE:

.....
CODICE FISCALE

SEDE LEGALE

2. DENOMINAZIONE GRUPPO BANCARIO¹:

3. NAZIONALITÀ² EMITTENTE:

ITALIANA

ESTERA³(specificare)

REFERENTE

REFERENTE (PERSONA FISICA).....

TELEFONO.....

FAX.....

E-MAIL.....

¹ Informazione richiesta in caso di appartenenza dell'emittente ad un gruppo bancario.

² I soggetti interessati all'emissione dei Titoli sono banche italiane, comunitarie ed extracomunitarie autorizzate ad operare in Italia.

³ In caso di banca extra comunitaria fornire una dichiarazione circa l'autorizzazione ad operare in Italia.

4. CARATTERISTICHE TITOLI:

TIPOLOGIA⁴: _____

CODICE ISIN⁵: _____

DENOMINAZIONE⁶: _____

TIPOLOGIA TASSO CEDOLARE⁷: _____

- SCADENZA NON INFERIORE AI 18 MESI
- TITOLI NOMINATIVI
- TITOLI AL PORTATORE
- PERIODICITÀ INTERESSI ALMENO ANNUALE
- NON SUBORDINATI, IRREDIMIBILI O RIMBORSABILI PREVIA AUTORIZZAZIONE DELLA BANCA D'ITALIA
- STRUMENTI NON COMPUTABILI NEL PATRIMONIO DI VIGILANZA
- GLI STRUMENTI SONO ASSOGGETTATI ALLA DISCIPLINA DEL D.LGS. N.58/1998, PARTE III, TITOLO II, CAPO II, SEZIONE I

AMMONTARE MASSIMO EMISSIONE (€ MLN): _____

DATA PREVISTA EMISSIONE⁸: _____

OVVERO

PERIODO OFFERTA PREVISTO⁹: _____

⁴ Specificare la tipologia di strumento finanziario (i.e. obbligazioni).

⁵ Eventuale (indicare se già noto).

⁶ Eventuale (indicare se già noto).

⁷ Eventuale. Specificare la tipologia di tasso (ad esempio tasso fisso, variabile, etc.).

⁸ La comunicazione di cui al presente Modulo deve avvenire tra i 30 ed i 20 giorni lavorativi precedenti l'emissione o l'inizio del periodo di offerta.

⁹ Il periodo di Offerta non potrà essere superiore ai 60 giorni lavorativi.

5. L'OFFERTA È A VALERE SU:

- Prospetto Base approvato in data ...
- Prospetto d'offerta approvato in data ...
- Esente¹⁰
- Prospetto "Passaportato"¹¹ approvato dall'Autorità in data...

6. REQUISITI DIMENSIONALI¹²:

a. AMMONTARE COMPLESSIVO TITOLI T.R.E.M. EMESSI¹³ (ANNO IN CORSO) (€ MLN):

b. AMMONTARE COMPLESSIVO TITOLI T.R.E.M. GIÀ RICHIESTI^{14,15} E NON EMESSI (ANNO IN CORSO) (€ MLN): _____

PATRIMONIO DI VIGILANZA¹⁶ (TIER 1) (€ MLN): _____

c. 30% DEL TIER 1 (€ MLN): _____

DATA DI RIFERIMENTO¹⁷: _____

¹⁰ Esenzione prevista nel Reg. prospetto (Art.1 par 4 lett. J) Reg. n. 1129/2017), per le offerte di titoli diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da enti creditizi qualora il corrispettivo aggregato totale nell'Unione dei titoli offerti sia inferiore a 75 000 000 EUR per ente creditizio calcolati su un periodo di 12 mesi, a condizione che tali titoli:

- i) non siano subordinati, convertibili o scambiabili; e
- ii) non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di titoli e non siano collegati ad uno strumento derivato.

¹¹ Di cui agli artt. 24 e 25 del Regolamento (UE) n.1129/2017.

¹² La somma degli ammontari di cui ai punti a) e b) non deve essere superiore ai 150 milioni di euro per singole banche non facenti parte di gruppo bancario ovvero ai 600 milioni di euro per ciascun gruppo bancario. In ogni caso la somma dei suddetti ammontari non può superare il valore di cui alla lettera c).

¹³ Ove l'emittente faccia parte di un gruppo bancario, il dato fa riferimento all'ammontare complessivo emesso dal gruppo bancario.

¹⁴ Ove l'emittente faccia parte di un gruppo bancario, il dato fa riferimento all'ammontare complessivo richiesto dal gruppo bancario.

¹⁵ Includere in tale ammontare anche l'emissione oggetto della presente comunicazione.

¹⁶ Il dato fa riferimento al patrimonio consolidato in caso di gruppo bancario, ovvero individuale.

¹⁷ Il dato fa riferimento al più recente bilancio d'esercizio pubblicato, ovvero alla più recente situazione semestrale, se pubblicata.

7. DOCUMENTAZIONE ALLEGATA^{18,19}:

A. L'Emittente dichiara che la presente comunicazione e la documentazione allegata sono in copia conforme all'originale.

DATA E LUOGO

FIRMA DEL RAPPRESENTANTE LEGALE DELL'EMITTENTE OVVERO DELLA/E PERSONA/E MUNTA/E DEI NECESSARI POTERI

(Ai sensi dell'art.38 comma 3, del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la comunicazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia di un documento di identità del sottoscrittore)

FIRMA

(da compilare in stampatello)

NOME E COGNOME

POSIZIONE/QUALIFICA.....

CODICE FISCALE.....

¹⁸ Le banche italiane dovranno produrre un estratto del bilancio di esercizio/situazione semestrale che mostri il rispetto di requisiti patrimoniali di cui all'Art. 8, comma 4, lettera e) del Decreto legge 13 maggio 2011, n.70. Ove l'emittente faccia parte di un gruppo bancario, l'estratto fa riferimento al bilancio/situazione semestrale consolidato/a.

¹⁹ Le banche straniere dovranno produrre idonea documentazione dell'Autorità di vigilanza locale contenente le informazioni relative ai requisiti dimensionali di cui all'Art. 8, comma 4, lettera e) del Decreto legge 13 maggio 2011, n.70.

**TITOLI DI RISPARMIO PER L'ECONOMIA MERIDIONALE
COMUNICAZIONE SUCCESSIVA**

Modulo 2 - Comunicazione relativa all'ammontare dei Titoli di Risparmio dell'Economia Meridionale emessi, di cui all'art. 1 comma 5 del D.M. attuativo art. 8, comma 4 del D.L. 70/2011.

Da indirizzare a:

C O N S O B

**DIVISIONE
INFORMAZIONE
EMITTENTI**

**UFFICIO PROSPETTI NON
EQUITY**

sudbond@pec.consob.it

**MINISTERO
DELL'ECONOMIA E DELLE
FINANZE DIPARTIMENTO
DEL TESORO**

dipartimento.tesoro@pec.mef.gov.it

N. Procedimento

Codice destinatario

1. DENOMINAZIONE EMITTENTE:

.....

CODICE FISCALE.....

SEDE LEGALE.....

2. DENOMINAZIONE GRUPPO BANCARIO²⁰:

.....

3. NAZIONALITÀ²¹ EMITTENTE:

ITALIANA

ESTERA(specificare)

²⁰ Informazione richiesta in caso di appartenenza dell'emittente ad un gruppo bancario

²¹ I soggetti interessati all'emissione dei Titoli sono banche italiane, comunitarie ed extracomunitarie autorizzate ad operare in Italia.

REFERENTE

REFERENTE (PERSONA FISICA)

TELEFONO

FAX

E-MAIL

4. CARATTERISTICHE TITOLI:

TIPOLOGIA²²: _____

CODICE ISIN: _____

DENOMINAZIONE: _____

TIPOLOGIA TASSO CEDOLARE: _____

SCADENZA: _____

FREQUENZA CEDOLE: _____

AMMONTARE TITOLI EMESSI (€ MLN): _____

DATA EMISSIONE: _____

DATA CHIUSURA DEL PERIODO OFFERTA: _____

A. L'Emittente dichiara che i Titoli oggetto della presente comunicazione sono stati sottoscritti da persone fisiche non esercenti attività d'impresa.

5. ULTERIORI COMUNICAZIONI AI SENSI DELL'ART. 2 DEL DECRETO DEL MINISTRO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE 1° DICEMBRE 2011 PUBBLICATO SULLA G.U. N. 28 DEL 3 FEBBRAIO 2012 ATTUATIVO DELL'ART. 8, COMMA 4 DEL D.L. 70/2011

IMPIEGHI A MEDIO-LUNGO TERMINE (DI DURATA SUPERIORE A 18 MESI):

DEFINIZIONE DI PICCOLA E MEDIA IMPRESA ADOTTATA DALL'EMITTENTE²³:

²² Specificare la tipologia di strumento finanziario (i.e. obbligazioni).

²³ Definizione di piccola e media impresa adottata dall'emittente ai sensi dell'art. 2 comma 1 del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze recante "Titoli di risparmio per l'Economia Meridionale" del 1° dicembre 2011 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 28 del 3 febbraio 2012.

AMMONTARE COMPLESSIVO DI FINANZIAMENTI²⁴ DI DURATA SUPERIORE A 18 MESI EROGATI ALLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE²⁵ CON SEDE LEGALE NELLE REGIONI DEL MEZZOGIORNO²⁶ (€/MLN): _____

B. L'Emittente si impegna a mettere a disposizione delle piccole e medie imprese con sede legale nelle regioni del Mezzogiorno nel periodo di vita dei Titoli flussi incrementali di impieghi a medio-lungo termine almeno pari all'ammontare di Titoli di Risparmio dell'Economia Meridionale emessi.

* * *

C. L'Emittente dichiara che la presente comunicazione è in copia conforme all'originale.

DATA E LUOGO

FIRMA DEL RAPPRESENTANTE LEGALE DELL'EMITTENTE OVVERO DELLA/E PERSONA/EMUNITA/E DEI NECESSARI POTERI

(Ai sensi dell'art.38 comma 3, del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la comunicazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia di un documento di identità del sottoscrittore)

FIRMA.....

(da compilare in stampatello)

NOME E COGNOME

POSIZIONE/QUALIFICA.....

CODICE FISCALE

²⁴ Il dato fa riferimento all'ultimo bilancio di esercizio pubblicato precedente alla data di emissione o alla più recente situazione semestrale, se pubblicata, precedente alla data di emissione. Ove l'emittente faccia parte di un gruppo bancario, i dati fanno riferimento a quest'ultimo.

²⁵ Come definite nel campo precedente.

²⁶ Abruzzo, Molise, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sardegna e Sicilia.

COMITATI PROMOTORI DI COSTITUENDE BANCHE

Comunicazione n. DEM/11029531 dell’8 aprile 2011 (aggiornata alla luce del Regolamento UE 2017/1129 e dei Regolamenti UE 2019/980 e 2019/979)

OGGETTO: “Prospetti di comitati promotori di costituende società (in particolare banche)”

INDICE

PREMESSA	57
IL CONTENUTO DEL PROSPETTO RELATIVO ALL’OFFERTA DI AZIONI DI COSTITUENDE BANCHE	58
SEZIONE I - NOTA DI SINTESI.....	60
SEZIONE II – DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	61
1. PERSONE RESPONSABILI, INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	61
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI	61
3. FATTORI DI RISCHIO	61
4. INFORMAZIONI SULL’ITER COSTITUTIVO E SULL’ATTIVITA’ DELL’EMITTENTE	62
5. PREVISIONI DEGLI UTILI (EVENTUALI)	63
6. INFORMAZIONI SUI PROMOTORI DELL’INIZIATIVA	65
7. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	65
8. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	66
SEZIONE III – NOTA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI	66
1. PERSONE RESPONSABILI	66
2. FATTORI DI RISCHIO	66
3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI	66
4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE	66
5. CONDIZIONI DELL’OFFERTA	67
6. SPESE LEGATE ALL’OFFERTA	69
7. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	70
DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO.....	71
ULTERIORI DOCUMENTI DA METTERE A DISPOSIZIONE DELLA CONSOB	82

PREMESSA

La presente comunicazione trae origine dall'esperienza acquisita in occasione delle istruttorie aventi ad oggetto l'approvazione di prospetti informativi relativi ad offerte pubbliche di sottoscrizione di azioni di costituende banche. L'ordinamento italiano prevede che le società per azioni possano costituirsi mediante il procedimento di costituzione simultanea oppure per pubblica sottoscrizione. In quest'ultimo caso, disciplinato dagli articoli da 2333 a 2336 c.c., si addivene alla stipula dell'atto costitutivo al termine di un complesso procedimento che consente la raccolta fra il pubblico del capitale iniziale ed è congegnato in modo da subordinare la stipulazione dell'atto costitutivo alla preventiva sottoscrizione del capitale stesso. Come riscontrabile dai prospetti informativi pubblicati in passato la costituzione per pubblica sottoscrizione viene assai di frequente utilizzata per le costituende banche, soprattutto di credito cooperativo, destinate ad operare in un contesto territoriale assai ristretto con un'ottica di mutualità prevalente. Si tratta di iniziative che spesso vedono la partecipazione di singoli individui, professionisti, piccole e medie imprese, riuniti in un comitato promotore istituito specificamente per costituire una nuova banca.

Le disposizioni del codice civile, che prevedono la redazione di diversi documenti, quali il programma di attività e la bozza di atto costitutivo e di statuto della costituenda società, devono poi essere coordinate con le previsioni del Regolamento (UE) n.1129/2017, del Testo Unico della Finanza ("TUF"), del Regolamento Emittenti in tema di offerta pubblica di sottoscrizione e con quelle del Testo Unico Bancario ("TUB") e delle Istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia in tema di autorizzazione allo svolgimento dell'attività bancaria.

Con particolare riferimento alla disciplina dell'offerta pubblica di sottoscrizione di titoli, l'art. 3 del Regolamento (UE) n.1129/2017 (Regolamento Prospetto) prescrive l'obbligo di predisposizione di un prospetto da pubblicarsi prima dell'operazione, previa approvazione dell'autorità competente, ossia in Italia la Consob. Ai sensi dell'art.6 del medesimo regolamento il prospetto deve contenere *"...le informazioni necessarie che siano rilevanti per un investitore affinché possa procedere a una valutazione con cognizione di causa: a) della situazione patrimoniale, dei risultati economici, della situazione finanziaria e delle prospettive dell'emittente e degli eventuali garanti; b) dei diritti connessi ai titoli; e c) delle ragioni dell'emissione e del suo impatto sull'emittente. Tali informazioni possono variare in funzione dei seguenti elementi: a) della natura dell'emittente; b) della tipologia dei titoli; c) della situazione dell'emittente; ove pertinente, del fatto che i titoli diversi dai titoli di capitale abbiano un valore nominale unitario almeno pari a 100.000 euro o siano negoziati in un mercato regolamentato, o in un suo segmento specifico, a cui solo gli investitori qualificati possano avere accesso ai fini della negoziazione degli stessi."* Tali informazioni devono essere redatte e presentate in forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile tenendo conto dei fattori appena elencati.

Al riguardo, è da considerare che nei casi in esame, trattandosi di emittenti che devono essere ancora costituiti, il relativo patrimonio informativo disponibile è oggettivamente limitato. Inoltre, poiché l'offerta è effettuata da un soggetto diverso dall'emittente ancora da costituire, ossia dai promotori generalmente riuniti in comitato, alcune di queste informazioni rilevanti per gli investitori riguardano appunto tali promotori.

L'art. 13 del Regolamento Prospetto ha delegato la Commissione europea a disciplinare il formato e il contenuto del prospetto, tenendo tra l'altro conto, se applicabile, della natura specifica dell'attività dell'emittente. A tal fine, il Regolamento Delegato (UE) n. 980/2019, integrativo del Regolamento Prospetto, ha individuato alcuni schemi di prospetto più frequentemente utilizzati nella pratica in

funzione del tipo di emittente e di strumento finanziario. In tale ambito, tuttavia, non è stato previsto

uno specifico schema di prospetto applicabile alla tipologia delle costituende banche. Peraltro, la stessa regolamentazione unitaria evidenzia la possibilità, per alcune categorie di emittenti, individuati come specializzati (ed elencati nell'allegato 29 del Regolamento Delegato (UE) n. 980/2019) fra cui rientrano le società *start up*, che possono essere in qualche modo assimilate alle costituende società, che le autorità nazionali possano chiedere informazioni supplementari (art. 39). Queste ultime devono essere specifiche e adeguate alle attività specializzate e possono aggiungersi agli elementi di informazione che devono fornire gli emittenti non specializzati (Considerando 23 dello stesso Regolamento Delegato (UE) n. 980/2019).

La presente comunicazione intende pertanto fornire gli orientamenti della Consob in merito ai requisiti informativi dei prospetti relativi alle offerte in oggetto, al fine di soddisfare gli obiettivi posti a livello generale dagli artt. 3, 6 e 13 del Regolamento Prospetto. Tali requisiti costituiscono un adeguamento delle informazioni richieste dagli Allegati 1 e 11 del citato Regolamento Delegato (UE) n. 980/2019 relativamente ad emittenti titoli azionari e tengono anche conto dell'esigenza di evitare duplicazioni di informazioni già presenti all'interno del prospetto o dei suoi allegati.

IL CONTENUTO DEL PROSPETTO RELATIVO ALL'OFFERTA DI AZIONI DI COSTITUENDE BANCHE

Le indicazioni che seguono costituiscono un utile punto di riferimento per la redazione del prospetto informativo relativo all'offerta pubblica di sottoscrizione di azioni di una costituenda banca e sono articolate in paragrafi, seguiti da un commento in cui vengono forniti chiarimenti e precisazioni in merito alle ragioni delle scelte operate. Si rappresenta la necessità di apportare gli opportuni adattamenti alle informazioni di seguito richiamate nel caso di costituende società non banche, fattispecie che, peraltro, è da ritenersi, alla luce dell'esperienza acquisita in occasione di istruttorie relative a prospetti di costituende società, del tutto marginale e residuale. Sono stati omessi quei paragrafi dei citati Allegati 1 e 11 non ritenuti, neanche astrattamente, applicabili alle offerte pubbliche di azioni di costituende banche.

A livello generale, si richiamano inoltre:

- gli Orientamenti adottati dall'ESMA in materia di fattori di rischio del prospetto (ESMA31-62-1293) allo scopo di incoraggiare un'informativa adeguata, mirata e più ottimizzata sui fattori di rischio, in una forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile e che assistono le autorità competenti nel loro esame della specificità e della rilevanza dei fattori di rischio e della relativa suddivisione in categorie¹. Al riguardo, si rappresenta che La Consob, in ossequio al paragrafo 3 dell'articolo 16 del Regolamento (UE) 2010/1095, ha comunicato all'Autorità europea la propria conformità agli Orientamenti in parola, integrandoli nelle proprie prassi di vigilanza;
- gli Orientamenti dell'ESMA in materia di obblighi di informativa ai sensi del Regolamento Prospetto (ESMA32-382-1138), i quali hanno lo scopo di stabilire prassi di vigilanza

¹ Disponibili sul sito internet Consob (<http://www.consob.it/web/area-pubblica/prodotti-orientamenti-esma>) ovvero al seguente indirizzo: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-1293_guidelines_on_risk_factors_under_the_prospectus_regulation.pdf

uniformi, efficienti ed efficaci tra le autorità competenti nella valutazione della completezza, della comprensibilità e della coerenza delle informazioni contenute nei prospetti, nonché assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente degli obblighi di informativa stabiliti dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980²;

- le Raccomandazioni ESMA/2013/319, valide esclusivamente per la parte relativa agli emittenti specializzati, quali le start up, come dichiarato dall'ESMA nel paragrafo 10 del documento "ESMA31-62-1426 | 15 July 2020", *Final Report "ESMA Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation"*.

Ciò premesso, nel capitolo "Fattori di Rischio" occorre che siano evidenziate le seguenti informazioni:

- che la banca, alla data del prospetto, non è ancora stata costituita e che non vi è alcuna certezza in merito agli esiti della pubblica sottoscrizione e all'effettiva costituzione della società. Pertanto, alla data del prospetto non è stata definita neppure la composizione degli organi sociali che saranno chiamati a svolgere le funzioni di amministrazione direzione e controllo della società;
- che tale costituzione avverrà solo ed esclusivamente a seguito del rilascio dell'autorizzazione da parte della BCE, su proposta della Banca d'Italia, previa verifica della sussistenza di tutte le condizioni normativamente previste ex art. 14 TUB fra cui, tra l'altro, del programma di attività e della sussistenza in capo agli organi sociali dei requisiti di onorabilità e professionalità. Pertanto, Banca d'Italia non ha espresso alcuna valutazione sui piani descritti nel prospetto e sulla loro sostenibilità. In tale sede andrà, altresì, segnalato che tutti gli elementi del progetto costitutivo (assetto proprietario, di governo, programma di attività) potranno subire modifiche, anche rilevanti, in relazione alle osservazioni formulate dalla stessa Banca d'Italia in sede istruttoria. Andrà, infine, precisato che, qualora la suddetta autorizzazione non dovesse intervenire, ovvero non si addivenisse comunque all'effettuazione dell'iscrizione presso il Registro delle Imprese dell'atto costitutivo, la banca non si costituirà e si procederà alla restituzione immediata ai sottoscrittori di quanto versato a titolo di capitale;
- qualora siano fornite delle previsioni di utili, che le stesse rappresentano delle mere previsioni sulla cui effettiva realizzazione non sussiste alcuna certezza, neppure in ordine al momento in cui gli stessi potranno essere conseguiti;
- che il sottoscrittore effettuerà il versamento delle somme relative alle quote sottoscritte solo in un momento successivo alla positiva conclusione dell'offerta, esclusivamente mediante bonifico bancario presso l'unico conto corrente indisponibile di cui andranno evidenziati gli estremi, segnalando che le somme saranno indisponibili fino al perfezionamento dell'iter costitutivo della banca;
- che le spese di costituzione, di cui andrà indicato il valore stimato, saranno ripartite secondo il disposto dell'art. 2338 del cod. civ., precisando altresì le eventuali spese a carico del sottoscrittore.

² Anche tali Orientamenti ESMA sono disponibili sul sito internet Consob, all'indirizzo indicato nella nota che precede ovvero al seguente indirizzo: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-382-1138_guidelines_on_disclosure_requirements_under_the_prospectus_regulation.pdf

Commento: sulla base dell'esame delle problematiche emerse in sede di istruttoria dei prospetti di offerta pubblica di azioni delle costituende banche, si intende segnalare ai potenziali investitori che l'investimento proposto presenta rischi ancora maggiori di quelli già insiti in un'attività appena iniziata (tipica delle società *start up*), in quanto la società non è ancora stata costituita e la sua effettiva realizzazione è subordinata ad un provvedimento della BCE, su proposta della Banca d'Italia la quale, in sede istruttoria, potrà imporre modifiche anche rilevanti a tutti gli elementi del progetto costitutivo (assetto proprietario, di governo, programma di attività) descritti nel prospetto e nei documenti allegati.

Per quanto attiene il punto 2 sopra riportato, si evidenzia che i relativi contenuti dovranno essere opportunamente modificati nelle ipotesi in cui il provvedimento di autorizzazione alla costituzione della banca risulti di competenza di una Regione a statuto speciale, previo parere vincolante della Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 159 TUB.

I piani descritti nel prospetto e la loro sostenibilità non sono oggetto di alcuna valutazione da parte dell'Autorità che dovrà proporre alla BCE l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria. Inoltre, viene segnalato che alla data del prospetto risulta ignota la stessa struttura di *governance* della società, in quanto non sono stati ancora nominati gli organi sociali né tantomeno gli alti dirigenti.

In caso di inserimento nel prospetto di previsioni di utili, andrà ulteriormente precisato che le stesse presentano profili di assoluta incertezza in merito sia alla loro effettiva realizzazione che all'eventuale tempistica.

Appare inoltre necessario segnalare agli investitori, anche nei "Fattori di Rischio" del prospetto, che il versamento delle somme relative alle quote sottoscritte potrà ad essi essere richiesto soltanto una volta conclusasi positivamente l'offerta, così come del resto previsto dall'art. 2334 c.c. per la costituzione di società per pubblica sottoscrizione. Qualunque richiesta di versamento antecedente tale momento è, infatti, da ritenersi illegittima.

Vengono poi individuate modalità di versamento (bonifico bancario) che, almeno in via astratta, appaiono le più idonee ad assicurare che le somme corrisposte dagli investitori siano effettivamente impiegate per gli scopi indicati nel prospetto. Fino alla conclusione dell'iter costitutivo della costituenda banca, infatti, le somme versate direttamente dai sottoscrittori sul conto mediante operazione di bonifico bancario saranno indisponibili. Infine, viene sottolineato che i sottoscrittori, in caso di esito negativo dell'operazione descritta nel prospetto, non saranno tenuti a sostenere alcuna spesa, tranne, eventualmente, quelle relative all'autenticazione delle sottoscrizioni (imposta dall'art. 2333 c.c.) e/o al conferimento di procura speciale per partecipare all'assemblea di costituzione della società (scelta eventuale nella disponibilità del sottoscrittore).

SEZIONE I - NOTA DI SINTESI

Si richiamano in materia le previsioni dei considerando (28-32), dell'art. 7 del Regolamento Prospetto e del Regolamento Delegato (UE) 2019/979 in tema di contenuti della nota di sintesi. Con riguardo alle informazioni finanziarie fondamentali da includere nella nota di sintesi, in assenza di

dati finanziari storici, si evidenzia che, ai sensi dell'art. 7, paragrafo 9, del Regolamento Prospetto e dell'art.1 paragrafo 3 del Regolamento Delegato da ultimo citato, è rimessa all'emittente la facoltà di aggiungere sotto rubriche, ove necessarie, e di includere altri dati finanziari (quali quelli previsionali) nella misura in cui siano fondamentali ai fini della decisione di investimento degli investitori.

SEZIONE II – DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il documento di registrazione contiene le informazioni di cui all'allegato 1 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, tenendo conto delle guide applicative di seguito riportate.

1. PERSONE RESPONSABILI INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

L'individuazione delle persone responsabili comprende almeno tutti coloro che, ai sensi delle disposizioni del codice civile in tema di costituzione per pubblica sottoscrizione, sono da qualificare promotori (art. 2337 c.c.: *“Sono promotori coloro che nella costituzione per pubblica sottoscrizione hanno firmato il programma a norma del secondo comma dell'art. 2333”*; art. 2339 c.c.: *“I promotori sono solidalmente responsabili verso la società e verso i terzi: [...] 3) per la veridicità delle comunicazioni da essi fatte al pubblico per la costituzione della società”*).

Riportare le informazioni richieste dai punti 1.3 e 1.4 dell'Allegato 1 del Regolamento Delegato (UE) n. 980/2019, ove applicabili.

Commento: la precisazione in tema di persone responsabili si spiega con il carattere personale della responsabilità assunta da ciascun promotore dell'iniziativa.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

In assenza di informazioni finanziarie relative ad esercizi passati oggetto di revisione, in questo capitolo potrà essere fornita indicazione di quanto previsto in materia dal facsimile di statuto della costituenda banca in merito all'incarico da assegnare per la revisione legale dei conti.

3. FATTORI DI RISCHIO

In considerazione delle peculiari caratteristiche comuni delle banche costituite per pubblica sottoscrizione, va segnalato il carattere standardizzato che tende ad assumere il contenuto dei fattori di rischio relativi ad una costituenda banca. In tali casi, infatti, le principali criticità appaiono riconducibili, a titolo esemplificativo:

- **per i fattori di rischio relativi all'emittente:** (i) alla complessità dell'iter costitutivo ed autorizzativo fissato da norme inderogabili di legge, con la conseguente disciplina delle spese

sostenute e della restituzione degli eventuali versamenti in caso di fallimento dell'iniziativa, (ii) all'assenza di storia economica e finanziaria di un soggetto ancora da costituire, (iii) alla eventuale realizzabilità di utili in linea con le assunzioni del piano industriale e alla distribuibilità dei dividendi limitata da previsioni di legge (ad esempio nel caso di BCC), (iv) alla previsione di incremento dei soci in linea con le assunzioni del piano industriale;

- **per i fattori di rischio relativi all'attività:** (i) alla natura di attività di intermediazione creditizia e finanziaria che la costituenda banca svolgerà, (ii) alle eventuali peculiarità del contesto economico in cui opererà l'emittente;
- **per i fattori di rischio relativi all'offerta ed agli strumenti finanziari:** (i) alla natura di titolo illiquido e alle difficoltà di disinvestimento delle azioni di una costituenda banca, (ii) alla durata dell'offerta e all'eventuale proroga della stessa, con la precisazione che in quest'ultimo caso andrà richiesto alla Consob un nuovo provvedimento di approvazione del prospetto di proroga, (iii) alla revocabilità delle adesioni, anche in caso di pubblicazione di un prospetto informativo di proroga dell'offerta, (iv) ad eventuali previsioni statutarie e di legge che determinano, ad esempio, limitazioni alla partecipazione azionaria e alla trasferibilità della medesima, impongono il voto capitario o disciplinano i casi di esclusione o di recesso dei soci (come per le BCC).

Commento: alla luce dell'esperienza maturata nel corso delle istruttorie di prospetti relativi ad offerte pubbliche di sottoscrizione di costituende banche, sono richiamati i principali fattori di rischio che tipicamente sono rappresentati in detti prospetti. Ciò, ovviamente, non esclude che specifiche particolarità possano assurgere al rango di Fattori di rischio anche al di fuori del succitato elenco, che resta quindi a carattere meramente esemplificativo.

4. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

Descrivere l'iter costitutivo dell'emittente nel suo complesso in base alle norme del codice civile e del TUB. Qualora, poi, s'inserisca tra i documenti a disposizione del pubblico (v. *infra* § 8) il piano industriale, quest'ultimo potrà costituire la fonte delle informazioni da rendersi nel prospetto relativamente al costituendo emittente ed alla panoramica delle future attività (quali la natura dell'attività dell'emittente ed i relativi fattori chiave, descrizione dei principali mercati, ripartizione degli impieghi e della raccolta per categoria di attività e mercato geografico ecc., come richiesto dalla Sezione 5 dell'Allegato 1 al Regolamento Delegato (UE) n. 980/2019).

Ove non siano resi dati quantitativi, come previsto dal paragrafo 137 del documento ESMA/2013/319 del 20 March 2013 (contente Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del Regolamento della Commissione europea sui prospetti informativi)³ con riferimento alle società start up, la descrizione dell'emittente e della relativa attività avrà natura qualitativa.

Commento: poiché il prospetto ha ad oggetto azioni di una costituenda banca, le informazioni richieste dalle Sezioni da 5 ad 8 dell'Allegato 1 del Regolamento Delegato (UE) n. 980/2019 sono destinate a subire sostanziali adattamenti. Se tra i documenti a disposizione del pubblico elencati nel

³ La parte di tali Raccomandazioni ESMA riguardante gli emittenti specializzati, incluse le start up, è ancora valida, come dichiarato dall'ESMA nel paragrafo 10 del documento "ESMA31-62-1426 | 15 July 2020", Final Report "ESMA Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation".

prospetto vi è il piano industriale, tali informazioni potranno essere rinvenute, nei limiti derivanti dalla natura di società ancora da costituire, in tale documento. In caso contrario, nel paragrafo in esame potranno essere fornite le informazioni legali del costituendo emittente (futura denominazione legale, futuro luogo di registrazione, data entro la quale dovrà essere stipulato l'atto costitutivo e durata come prevista nel facsimile di statuto allegato al prospetto, domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opererà, paese di futura costituzione) e potrà essere descritta per grandi linee la futura attività della costituenda banca.

5. PREVISIONI DEGLI UTILI (EVENTUALI)

Qualora l'emittente decida di fornire previsioni di utili andranno ripetute le considerazioni espresse in sede di "Fattori di Rischio" in merito alla circostanza che la società non è stata ancora costituita e che non è stata neppure definita la composizione degli organi sociali, che i dati descritti e la loro sostenibilità non sono stati oggetto di alcuna valutazione da parte della Banca d'Italia e che le previsioni di utili fornite presentano profili di assoluta incertezza in merito alla loro effettiva realizzazione e alla tempistica eventuale della stessa.

Se il prospetto richiama un Piano Industriale messo a disposizione del pubblico, deve essere fatto rinvio al capitolo 21.

Il Piano industriale, ove inserito nel prospetto, deve:

- illustrare i principali presupposti su cui l'emittente ha basato la previsione;
- distinguere chiaramente tra presupposti relativi a fattori sui quali i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza possono influire e presupposti relativi a fattori sui quali i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza non hanno alcuna influenza. I presupposti devono essere facilmente comprensibili da parte degli investitori, specifici e precisi e non devono far riferimento all'esattezza generale delle stime alla base della previsione.

Dovrà altresì essere fornita una dichiarazione del Comitato Promotore attestante che a suo giudizio la previsione è stata compilata e redatta su una base che sia coerente con le pratiche contabili dell'emittente (v. punto 11.3 dell'Allegato 1 del Regolamento Delegato cit.).

Se è stata pubblicata una previsione degli utili in un precedente prospetto ancora valido, il Comitato Promotore deve dichiarare se, alla data del prospetto (che potrebbe essere il prospetto di proroga dell'offerta), la previsione è o meno ancora corretta e, nel caso in cui la previsione non sia più valida, spiegarne i motivi. Se tale previsione di utili è ancora valida, essa deve essere inclusa nel prospetto.

Si richiama, inoltre, l'attenzione sui citati Orientamenti dell'ESMA in materia di obblighi di informativa ai sensi del Regolamento Prospetto, ed in particolare sugli Orientamenti 11-13 in materia di previsioni/stime di utili inserite in un prospetto.

Commento: come anticipato in premessa, le costituende banche non dispongono di informazioni finanziarie storiche. In assenza di schemi specifici di prospetto previsti dalla vigente normativa per tale tipologia di emittenti, al fine di soddisfare i requisiti informativi del prospetto posti a livello di

principi generali dagli artt.3, 6 e 13 del Regolamento Prospetto, ci si attende, in continuità con l'approccio già seguito in passato, che i comitati promotori di costituende banche inseriscano nel prospetto gli eventuali dati previsionali. Si rammenta in proposito che la Sezione 11, punto 11.2, dell'Allegato 1 al Regolamento Delegato (UE) n.980/2019 (relativo allo schema di documento di registrazione per emittenti azioni) dispone che *“se l'emittente decide di includere una nuova previsione o una nuova stima degli utili, ovvero una stima degli utili pubblicata in precedenza conformemente al punto 11.1, la previsione o la stima degli utili deve essere chiara e non ambigua e contenere una dichiarazione che illustra le principali ipotesi sulle quali l'emittente ha basato la previsione o la stima. La previsione o la stima rispetta i seguenti principi: a) occorre distinguere chiaramente tra ipotesi relative a fattori sui quali i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di sorveglianza possono influire e ipotesi relative a fattori sui quali i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di sorveglianza non hanno alcuna influenza; b) le ipotesi devono essere ragionevoli, facilmente comprensibili da parte degli investitori, specifiche e precise e non devono essere riferite all'esattezza generale delle stime alla base della previsione; c) nel caso della previsione, le ipotesi devono richiamare l'attenzione dell'investitore su quei fattori incerti che potrebbero modificare in modo sostanziale il risultato della previsione.”*. Pertanto, le indicazioni sopra riportate riprendono i requisiti informativi appena specificati nonché le indicazioni fornite nei paragrafi 135-139 del sopracitato Documento ESMA/2013/319.

Si precisa che quando viene costituito il comitato promotore e viene avviata la raccolta del capitale, non esiste ancora una “Relazione Tecnica” in senso stretto, ossia il documento richiesto da Banca d'Italia ai fini di vigilanza, per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria. Essa viene redatta dalle costituende banche solo dopo che si è conclusa la raccolta del capitale, in quanto solo sulla base del capitale effettivamente raccolto potranno essere formulate ipotesi di sviluppo sostenibili. I dati estratti dal Piano industriale, pertanto, non sono stati ancora soggetti al vaglio dell'Autorità di vigilanza bancaria e potranno subire modifiche, anche rilevanti, in relazione alle osservazioni formulate dalla Banca d'Italia in sede istruttoria.

Con riguardo alla dichiarazione attestante che le previsioni di utili sono state compilate e redatte su base coerente con le pratiche contabili dell'emittente, appare opportuno evidenziare, in primo luogo, che essa, tenuto conto del requisito di coerenza del prospetto ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019, presuppone anche la verifica della coerenza delle informazioni previsionali incluse nel prospetto complessivamente considerate sia rispetto alle assunzioni sulla cui base tali previsioni sono state costruite sia in termini di correttezza intrinseca di detti elementi informativi. Così, ad esempio, le persone responsabili del prospetto dovranno verificare che le azioni previste dal piano industriale siano tra loro compatibili e coerenti. Inoltre, tenuto conto dei requisiti di completezza e comprensibilità del prospetto ai sensi degli artt. 36 e 37 del Regolamento Delegato n.980/2019, si ritiene che le previsioni di utili incluse nel prospetto debbano risultare complete con riguardo alle assunzioni su cui si fondano i dati previsionali. In altri termini occorre che non siano riscontrabili carenze e scorrettezze delle informazioni finanziarie previsionali, come ad esempio quando l'emittente non specifichi quale assunzione abbia utilizzato per determinare i volumi di raccolta/impiego, o ipotizzi in un contesto macroeconomico e microeconomico quantomeno stagnante una rilevante crescita prospettica dell'attività (ci si riferisce al caso di assunzioni irrealistiche) o ancora quando presenti un rendiconto finanziario previsionale con dati di *stock* e non di flusso (ci si riferisce a casi di errori significativi riscontrabili mediante un mero ricalcolo matematico delle grandezze del rendiconto finanziario). Ci si aspetta, altresì, che le fonti utilizzate per la redazione del piano industriale siano aggiornate rispetto alla data del prospetto.

Per quanto attiene alla verifica da parte delle persone responsabili del prospetto della coerenza della base contabile adottata con i principi contabili applicati dall'emittente, non essendo questo ancora costituito, tale attività di verifica si ritiene limitata ad accertare che i principi contabili di riferimento siano stati applicati correttamente nella redazione dei dati previsionali. Tali verifiche, pertanto, attengono alla correttezza formale, sotto il profilo contabile, dei dati previsionali.

Si sottolinea infine che dovendo tale attività di verifica avere ad oggetto tutte le informazioni incluse nel prospetto in merito alle previsioni di utili, essa comprende, tra l'altro, l'analisi di sensitività dei principali margini economici attesi in ipotesi di modifica, rispetto agli scenari di base considerati, delle variabili chiave utilizzate per la predisposizione dei dati previsionali.

6. INFORMAZIONI SUI PROMOTORI DELL'INIZIATIVA

Fornire le informazioni richieste dal punto 12.1, seconda parte, dell'Allegato 1 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019, riferite ai promotori dell'iniziativa. Precisare, inoltre se gli stessi intendano assumere cariche nella costituenda banca o diventarne soci. In questo caso, andrà precisato se tali promotori posseggono i requisiti richiesti dall'applicabile disciplina del TUB.

Commento: nelle offerte di azioni di costituende banche, le richieste informative di cui alle Sezioni da 12 a 17 dell'Allegato 1 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019 non trovano applicazione rispetto all'emittente, in quanto la società non è ancora costituita e le uniche informazioni disponibili al momento della pubblicazione del prospetto sono quelle relative alle regole di composizione e funzionamento degli organi sociali, ricavabili dalla bozza di atto costitutivo e di statuto. Tali documenti, peraltro, vengono allegati al prospetto e ad essi fa riferimento il successivo paragrafo dedicato alle informazioni supplementari.

D'altra parte, gli unici referenti degli investitori, fino al momento della costituzione della società e alla nomina dei primi organi sociali, sono i promotori dell'iniziativa, che assumono, come da disposizioni del codice civile, una serie di responsabilità nei confronti dei terzi e dei sottoscrittori delle azioni. Appare, quindi, opportuno riferire a tali soggetti le informazioni relative all'onorabilità e all'assenza o meno di condanne, sanzioni o incriminazioni ufficiali che, di norma, vengono richieste per i componenti degli organi sociali e per coloro che partecipano alla gestione aziendale dal paragrafo 12.1, seconda parte, dell'Allegato 1 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019, nonché quelle relative alle cariche eventualmente ricoperte nel sistema bancario e finanziario (che, peraltro, in genere i promotori segnalano nei *curricula vitae* allegati al prospetto).

Inoltre, i promotori, nella generalità dei casi, si impegnano a sottoscrivere azioni della costituenda banca e, talvolta, dichiarano di volersi candidare ad entrare negli organi sociali del futuro emittente. In questi casi, può essere opportuno che il prospetto contenga una dichiarazione in merito al possesso dei requisiti previsti dal TUB da parte di tali soggetti. Con riferimento alla dichiarazione relativa ai requisiti dei partecipanti al capitale, la stessa andrà riportata nel prospetto soltanto laddove sia richiesta dal comitato agli investitori all'atto della sottoscrizione.

7. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

Fornire le informazioni previste dalla Sezione 19 dell'Allegato 1 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019 riferite alla bozza di atto costitutivo e di statuto mediante rinvio ai corrispondenti documenti messi a disposizione dell'investitore.

Commento: le informazioni supplementari previste dalla Sezione 19 dell'Allegato 1 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019 attengono al capitale azionario nonché all'atto costitutivo e allo statuto dell'emittente. Le prime non trovano applicazione per una società che non è ancora costituita, le seconde, invece, possono essere fornite mediante un adeguato rimando ai documenti corrispondenti messi a disposizione dell'investitore.

8. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Riportare la dichiarazione richiesta dalla Sezione 21 dell'Allegato 1 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019, per quanto applicabile.

SEZIONE III – NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

La nota informativa per le azioni che saranno emesse dalla costituenda banca contiene le informazioni di cui all'allegato 11 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, tenendo conto delle guide applicative di seguito riportate.

1. PERSONE RESPONSABILI

Si richiama quanto già precisato nel paragrafo 1 della Sezione II.

2. FATTORI DI RISCHIO

Si richiama quanto già precisato nel paragrafo 3 della Sezione II.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

Descrivere eventuali interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'offerta, le ragioni della stessa e l'impiego dei proventi. Qualora sia previsto un quantitativo minimo e massimo offerto, indicare l'impiego dei proventi anche in questo secondo caso.

Commento: trattandosi di una costituenda banca, non potranno essere fornite le informazioni relative al capitale circolante, ai fondi propri e all'indebitamento. Trovano, invece, applicazione le previsioni dei paragrafi 3.3 e 3.4 dell'Allegato 11 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE

Riportare le informazioni della Sezione 4 dell'Allegato 11 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019.

Commento: trattandosi di informazioni relative ad azioni, non si riscontrano particolari adattamenti da operare per il fatto che trattasi di azioni di costituende banche.

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

Riportare le informazioni indicate dal paragrafo 5 dell'Allegato 11 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019 con gli opportuni adattamenti in considerazione della natura di offerta di azioni di costituenda banca.

Sempre a tal fine, andranno fornite le seguenti precisazioni:

- a) con riferimento alle condizioni alle quali l'offerta è subordinata, precisare che in tale ambito rientrano il raggiungimento dell'obiettivo minimo di sottoscrizione delle azioni indicato nel prospetto e il perfezionamento dell'iter costitutivo e autorizzativo dell'emittente;
- b) per quanto attiene all'ammontare totale dell'offerta, precisare il quantitativo minimo e quello massimo eventualmente offerti, indicando le conseguenze in caso di mancato raggiungimento dell'uno o dell'altro obiettivo;
- c) relativamente alle modalità di sottoscrizione, precisare, anche in negativo, se l'offerta avverrà fuori sede o mediante tecniche di comunicazione a distanza, ai sensi degli artt. 30 e 32 del TUF;
- d) con riferimento al periodo di validità dell'offerta, fornire le informazioni anche in formato tabellare, indicando altresì la tempistica di completamento dell'iter costitutivo e il termine massimo entro il quale deve essere stipulato l'atto costitutivo. Considerato che l'art. 12 del Regolamento Prospetto assegna al prospetto una validità di 12 mesi, ove la durata dell'offerta superi tale limite, precisare inoltre, che il periodo di validità dell'offerta potrà essere prorogato soltanto in caso di pubblicazione di un nuovo prospetto sottoposto alla previa approvazione della CONSOB;
- e) per ciò che concerne la revocabilità delle sottoscrizioni, precisare che tale possibilità sussiste anche in caso di eventuale proroga dell'offerta, qualora venga pubblicato un nuovo prospetto che rappresenti fatti, circostanze od informazioni nuove, tali da influire sulla valutazione dei titoli oggetto dell'offerta, a favore di coloro che hanno sottoscritto sulla base delle informazioni contenute nell'originario prospetto informativo e ai quali tali titoli non sono ancora stati consegnati;
- f) con riferimento alle modalità di versamento, precisare che il pagamento avverrà soltanto dopo che sia stato verificato il buon esito dell'offerta, esclusivamente a mezzo bonifico bancario su conto corrente indisponibile, di cui andranno precisati gli estremi, destinato solamente alla raccolta dei versamenti dei sottoscrittori.

Commento: si ravvisa l'opportunità di fornire alcune precisazioni in merito ad aspetti controversi o problematici emersi sulla base delle esperienze acquisite nel corso di istruttorie aventi ad oggetto prospetti relativi ad offerte pubbliche di azioni di costituende banche.

In particolare:

- il comitato dovrà precisare se l'offerta avverrà fuori sede o mediante tecniche di comunicazione a distanza, attenendosi, in caso positivo, alle previsioni degli articoli 30 e 32 del TUF. A tal riguardo, ai fini dell'individuazione della nozione di dipendenze del comitato promotore, utile per escludere l'offerta fuori sede di cui all'art. 30 del TUF, si può fare riferimento a quanto precisato nella comunicazione Consob n. 2049613 del 2002. Perché le dipendenze del comitato siano da considerare tali, pertanto, è necessario che sussistano: *una stabile organizzazione di mezzi e persone*, che ricorre qualora i locali utilizzati siano stabilmente destinati allo

svolgimento dell'attività tipica del comitato (e ciò risulti da documentazione formale, come, ad esempio, da atto costitutivo, statuto, delibera di organi competenti del comitato, oltre ad essere reso noto nel prospetto) e qualora in tali locali sia presente tutto ciò che sia necessario per svolgervi la suddetta attività in modo continuativo e per tutta la durata dell'iniziativa; *l'autonomia tecnica e decisionale*, che comporta la presenza di strutture e personale adeguati per consentire alle dipendenze di operare in modo autonomo. In particolare in ciascuna dipendenza dovrà essere presente un addetto in grado di fornire a richiesta il prospetto, di rispondere alle eventuali domande formulate dai risparmiatori in merito all'iniziativa del comitato, nonché di organizzare la raccolta delle sottoscrizioni secondo le formalità di cui all'art. 2333 c.c.; *lo svolgimento dell'attività tipica*, nel senso che i locali delle dipendenze dovranno essere nettamente e chiaramente separati da quelli in cui viene svolta una qualsiasi altra attività da parte di soggetti appartenenti al comitato o di soggetti terzi. L'immediata riconducibilità dei locali alle attività del comitato è, infatti, condizione necessaria al fine di evitare il prodursi del cosiddetto "effetto sorpresa" nel risparmiatore, che potrebbe indurre quest'ultimo a prestare ad inattese proposte di investimento un consenso non sufficientemente ponderato e, dunque, potenzialmente pregiudizievole;

- con riferimento sempre all'offerta fuori sede, si precisa che la mera disgiunzione dell'autentica delle firme dei sottoscrittori delle azioni effettuata dal notaio, prevista dall'art. 2333 c.c., dalla vera e propria raccolta delle sottoscrizioni stesse, effettuata presso la sede del comitato, non sembra configurare un'ipotesi di "promozione e collocamento fuori sede". In questo caso, cioè, il sottoscrittore resterebbe libero di scegliere il tempo ed il luogo dell'autenticazione della firma, senza dover necessariamente scegliere il notaio eventualmente presente presso la sede del comitato. Al fine, poi, di evitare forme di promozione e collocamento che possano dare adito al dubbio di configurare un'offerta a distanza, si invita il comitato che abbia deciso di raccogliere le sottoscrizioni esclusivamente presso la/e propria/e sede/i a non mettere a disposizione il modulo di sottoscrizione a mezzo posta e a non consentire di scaricarlo via internet dal sito del comitato;
- la proroga dell'offerta, non essendo vietata da alcuna disposizione normativa, è da ritenere ammissibile, purché un prospetto successivo sia approvato e pubblicato entro l'ultimo giorno di validità del prospetto precedente e ne sia prevista la facoltà nel prospetto informativo e (i) sia comunque indicata nel prospetto la durata massima dell'offerta, comprensiva dell'eventuale proroga, in modo tale che l'investitore sia sin dall'inizio informato sul limite massimo di durata del vincolo giuridico scaturente dal proprio atto di sottoscrizione; (ii) sia specificato che tale circostanza potrebbe comportare la pubblicazione di un nuovo prospetto, qualora la durata dell'offerta si estenda oltre i dodici mesi di validità del prospetto a decorrere dalla pubblicazione del prospetto originario, ai sensi dell'art. 12 del Regolamento Prospetto, e siano risolti i profili inerenti all'eventuale sospensione dell'offerta, ove il nuovo prospetto non sia pubblicato allo scadere della validità del precedente; (iii) sia indicato nel prospetto che agli originari sottoscrittori viene riconosciuta la possibilità di revocare la propria sottoscrizione;
- il riconoscimento della revocabilità delle sottoscrizioni anche in occasione della proroga della durata originaria dell'offerta, trova il suo fondamento nella considerazione che il caso di un nuovo prospetto in cui siano rappresentati fatti, circostanze od informazioni nuovi, tali da influire sulla valutazione dei prodotti finanziari oggetto dell'offerta da parte dell'investitore che

abbia già sottoscritto, sia assimilabile all'ipotesi che, in corso di validità del prospetto originario, giustificherebbe la pubblicazione di un supplemento ai sensi dell'art. 23, paragrafo 2 del Regolamento Prospetto. In proposito giova rilevare che la circostanza stessa che l'offerta pubblica debba essere prorogata al fine di raggiungere il quantitativo minimo di azioni previsto per il successo dell'iniziativa costituisce di per sé un fatto tale da influire sulla valutazione dei prodotti finanziari oggetto dell'offerta. In tal caso, è opportuno riconoscere, prudenzialmente, la possibilità per i sottoscrittori di recedere dall'impegno precedentemente assunto, estendendo al caso di specie, non regolato espressamente, la disciplina dettata dall'art. 23 del Regolamento Prospetto per il caso di pubblicazione di un supplemento;

- in merito alle modalità di versamento del capitale sottoscritto, si richiamano le considerazioni formulate in sede di commento ai "Fattori di Rischio". Si precisa, altresì, che, al fine di non vanificare l'informativa contenuta nel prospetto in tema di modalità di versamento dei conferimenti in denaro, che costituisce un utile presidio per gli investitori, i quali conoscono sin dall'inizio come (bonifico bancario) e dove (estremi del conto corrente) effettuare tali versamenti e possono confrontare tali indicazioni con quelle fornite dai promotori ai sensi dell'art. 2334 c.c., gli estremi del conto corrente indisponibile non potranno essere modificati, se non rendendo nota tale modifica attraverso la pubblicazione di un supplemento ai sensi dell'art. 23 del Regolamento Prospetto, fino a quando non saranno completate le attività di versamento dei conferimenti da parte dei sottoscrittori. Si ritiene che, successivamente, eventuali decisioni di movimentare le somme da un conto corrente indisponibile ad un altro conto, dotato delle stesse caratteristiche presso altra banca che sia in grado di offrire condizioni migliori, potranno essere attuate nei limiti e secondo le modalità di cui all'art. 2331, comma 4 c.c., secondo il quale "*Le somme depositate a norma del secondo comma dell'art. 2342 [i conferimenti in denaro] non possono essere consegnate agli amministratori se non provano l'avvenuta iscrizione della società nel registro. Se entro novanta giorni dalla stipulazione dell'atto costitutivo o dal rilascio delle autorizzazioni previste dal n. 3 dell'art. 2329 [nel caso delle banche si tratta dell'autorizzazione di Banca d'Italia] l'iscrizione non ha avuto luogo, esse sono restituite ai sottoscrittori e l'atto costitutivo perde efficacia*".

6. SPESE LEGATE ALL'OFFERTA

Fornire le informazioni previste dalla Sezione 8 dell'Allegato 11 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019. Con riferimento alle spese dell'offerta, andrà precisata la ripartizione delle stesse secondo quanto previsto dall'art. 2338 c.c.

Commento: le spese dell'offerta, e in genere tutte le spese necessarie per l'avvio dell'iniziativa e la costituzione della società, secondo quanto prevede l'art. 2338 c.c. sono a carico dei promotori, che potranno essere rilevate dalla nuova società in caso di esito positivo del procedimento, secondo le modalità e nella misura prevista dal comma 2 dell'art. 2338 c.c. Se la società non si costituisce, i promotori non possono rivalersi verso i sottoscrittori delle azioni. I promotori, infatti, non sono soggetti titolari di un incarico conferito da terzi, ma si comportano come semplici mediatori dell'iniziativa assumendosi interamente i rischi di un eventuale insuccesso dell'iniziativa.

7. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

Inserire le informazioni richieste dalla Sezione 10 dell'Allegato 11 del Regolamento Delegato (UE) n.980/2019, ove applicabile.

DOCUMENTI DISPONIBILI AL PUBBLICO

Ci si aspetta che la dichiarazione di messa a disposizione per la consultazione comprenda i seguenti documenti:

- a) Atto costitutivo del Comitato Promotore ed eventuali suoi allegati (regolamento di sottoscrizione del capitale, regolamento del comitato ecc.);
- b) Programma di attività richiesto dall'art. 2333 c.c.;
- c) Piano industriale, ove previsto;
- d) Bozza di Atto costitutivo e dello Statuto Sociale della costituenda società;
- e) Bozza di Procura per intervento all'Assemblea Costitutiva;
- f) Curriculum Vitae dei componenti il Comitato Promotore.

Commento: i documenti oggetto della dichiarazione di messa a disposizione per la consultazione dovranno essere riprodotti in copia conforme all'originale. Si sottolinea, altresì, che le informazioni contenute in tali documenti devono essere coerenti con quanto indicato nel prospetto.

Per quanto concerne più specificamente il programma di attività, si tratta di un documento richiesto espressamente dal codice civile, che ne definisce il contenuto minimo obbligatorio (oggetto e capitale sociale della costituenda società, principali disposizioni dell'atto costitutivo e dello statuto, eventuale partecipazione dei promotori agli utili, termine entro il quale deve essere stipulato l'atto costitutivo). La stessa disciplina codicistica, tuttavia, non esclude che il programma possa assumere un contenuto più ampio, anche derogatorio della disciplina legale (ad esempio art. 2334, comma 1: previsione di particolari modalità per la comunicazione ai sottoscrittori di procedere al versamento dei decimi; art. 2334, comma 3: previsione di un termine diverso da quello legale di venti giorni per la convocazione dell'assemblea dei sottoscrittori). Il programma deve inoltre essere sottoscritto dai promotori con firma autenticata, e l'art. 2337 c.c. espressamente qualifica come promotori coloro che nella pubblica sottoscrizione hanno firmato il programma.

Stante la centralità riconosciuta dal codice civile al programma di attività, pur se integrato dalle previsioni del TUF in tema di offerta pubblica di sottoscrizione, e pur premesso che esula dalle competenze della Consob la verifica di adempimenti previsti dal codice civile a carico dei promotori di una nuova società per azioni, si evidenzia la necessità che eventuali modifiche o integrazioni a tale documento, con particolare riferimento alla previsione di ulteriori sedi del comitato, a modifiche delle istruzioni di modo e di tempo relative al procedimento di pubblica sottoscrizione o all'ingresso ed uscita dei promotori dall'iniziativa, siano assoggettate agli stessi oneri di forma e di pubblicità previsti per la redazione originaria del programma. In caso di modifiche o integrazioni del programma di attività si richiama, inoltre, la disciplina del supplemento prescritta dall'art. 23 del Regolamento Prospetto.

Si segnala che la bozza di procura è finalizzata esclusivamente all'intervento all'assemblea costitutiva della società; in essa non devono quindi essere presenti riferimenti alla sottoscrizione delle azioni o al versamento del capitale che, costituendo fasi antecedenti all'assemblea costitutiva, si sono già verificate nel momento in cui verrà predisposta tale procura.

ULTERIORI DOCUMENTI DA TRASMETTERE ALLA CONSOB

Come per qualunque altro prospetto relativo ad offerte pubbliche di sottoscrizione di azioni, anche per le costituende banche trovano applicazione le previsioni dell'Allegato 1A al Regolamento Emittenti in tema di comunicazione ai sensi dell'art. 4 del medesimo Regolamento e di documentazione da allegare alla comunicazione. Si riportano, di seguito, i documenti indicati nell'Allegato 1A, punto 2, compatibili con la fattispecie dei prospetti di costituende società:

- a) il prospetto contenente le informazioni richieste dagli schemi applicabili, come modificate ed integrate dalla presente comunicazione;
- b) se l'ordine delle informazioni del prospetto è diverso da quello dello schema applicabile, una tabella di corrispondenza che indichi a quali elementi degli allegati al Regolamento Delegato (UE) n.980/2019 corrispondono le informazioni.

Con specifico riferimento agli allegati, oltre alla documentazione succitata indicata nell'Allegato 1A, dovrà essere trasmessa, ovvero resa disponibile su apposito sito web, oltre alla documentazione elencata nella Sezione 21 del documento di registrazione, anche una copia del contratto relativo al conto corrente indisponibile presso il quale andranno effettuati i versamenti mediante bonifico bancario, da cui risulti espressamente la natura indisponibile di tale conto. Ove non sia possibile evincere tale clausola di indisponibilità direttamente dal contratto, sarà necessario inviare, altresì, una dichiarazione della banca depositaria che attesti tale indisponibilità.

Al fine di verificare che effettivamente il comitato promotore si attenga alle previsioni dell'art. 2334 c.c. quanto alla tempistica di versamento del capitale sottoscritto, in omaggio ai poteri riconosciuti alla Consob dall'art. 97 del TUF, il comitato dovrà fornire a questa Commissione:

- a) il saldo del conto corrente bancario indisponibile destinato alla raccolta dei versamenti delle sottoscrizioni ad una data prossima a quella di presentazione a detta Autorità della richiesta di approvazione del nuovo prospetto informativo relativo alla eventuale proroga dell'offerta;
- b) la movimentazione di detto conto corrente ad una data prossima all'assemblea dei sottoscrittori prevista dall'art. 2335 c.c., qualora l'offerta abbia avuto esito positivo.

IL PRESIDENTE
Giuseppe Vegas