

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE, DELLE CONSEGUENZE SULLA REGOLAMENTAZIONE, SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI

MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI RELATIVE ALLE DOMANDE DI APPROVAZIONE DEI PROSPETTI

24 Febbraio 2024

1. MOTIVAZIONI E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO

Nel mese di dicembre 2023, la Consob ha sottoposto alla consultazione del mercato alcune ipotesi di revisione delle disposizioni regolamentari concernenti le domande di approvazione dei prospetti di offerta al pubblico e/o di ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato e dei relativi documenti da allegare. Lo scopo di tale intervento è quello di velocizzare i procedimenti di approvazione dei prospetti, semplificare la relativa disciplina al fine di rendere più efficiente l'accesso delle imprese ai mercati dei capitali, ridurre gli oneri amministrativi a carico degli operatori, mantenendo elevati presidi posti a tutela degli investitori.

Il documento di consultazione sopra citato si inserisce nel quadro delle misure di semplificazione e razionalizzazione delle regole in materia di prospetti avviate da tempo da parte della Consob, tenendo conto delle disposizioni eurounitarie¹. A tal riguardo, si citano anche le iniziative avviate in ambito UE in riferimento al *Listing Act* e in ambito nazionale con i lavori del Libro Verde sulla competitività dei mercati finanziari italiani pubblicato dal MEF nel Marzo 2023, nonché le Linee guida per la semplificazione dei prospetti elaborate dal Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori (COMI) nel mese di luglio 2023.

Le principali novità sottoposte alla consultazione del mercato riguardano:

- 1) le modifiche agli articoli 4, 52 e 63 del RE, inserendo un rinvio ai modelli di domanda da pubblicare sul sito internet della Consob;
- 2) la predisposizione dei citati modelli di domanda in formato elettronico sia per le offerte al pubblico che per le ammissioni alle negoziazioni diversificati per natura dei titoli oggetto

¹ Si fa riferimento alle modifiche varate nel luglio 2022 concernenti la riduzione dei documenti da allegare alle domande di approvazione dei prospetti riguardanti i titoli di capitale; la possibilità per l'emittente e/o per l'offerente di sottoporre preliminarmente alla Consob questioni di particolare rilevanza riguardanti l'operazione di offerta pubblica o l'ammissione alle negoziazioni; la possibilità di redigere il prospetto in inglese, prevedendo in taluni casi specifici la traduzione in italiano della sola nota di sintesi.



dell'operazione (titoli di capitale, titoli diversi dai titoli di capitale, quote o azioni di OICR chiusi);

- 3) l'eliminazione degli allegati non richiesti dalla normativa europea di riferimento;
- 4) l'abrogazione degli Allegati 1A e 1C del Regolamento Emittenti (rispettivamente concernenti la domanda di approvazione del prospetto di offerta di titoli, del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli e del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli oggetto di offerta).

I nuovi modelli consentono la sottoscrizione della domanda di approvazione in forma digitale. Si aggiunge, infine, che tali modelli saranno resi disponibili anche in lingua inglese sul sito internet della Consob.

* * * * *

2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE E ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE

2.1 *Stakeholder mapping*

La consultazione si è conclusa il 29 Gennaio 2024. In risposta al documento di consultazione sono pervenuti n. 9 contributi.

Soggetto	Categoria	Settore
ABI	Associazione	Banche
Assonime	Associazione	Società
AMF Italia	Associazione	Intermediari Mercati Fin
Assonext	Associazione	PMI Quotate
Borsa Italiana	Società	Gestore del mercato
Clifford Chance	Studio legale	Consulenza legale
GIM Legal	Studio legale	Consulenza legale
Latham & Watkins	Studio legale	Consulenza legale
Simmons & Simmons	Studio legale	Consulenza legale

I citati contributi sono pubblicati sul sito internet della Consob.

2.2 *Esiti della consultazione*

In generale, i partecipanti alla consultazione hanno accolto con favore le modifiche proposte al Regolamento Emittenti le quali consentirebbero di migliorare il perseguimento degli obiettivi generali della Capital Market Union (CMU), l'allineamento alle linee guida emanate dal COMI in materia di semplificazione dei prospetti, nonché la riduzione degli allegati a quelli minimi richiesti dalla normativa europea.

Pertanto, la semplificazione degli adempimenti connessi alla predisposizione dei prospetti, la riduzione dei tempi di scrutinio da parte dell'Autorità e la conseguente riduzione degli oneri amministrativi per gli operatori garantirebbero un miglioramento della competitività del mercato nazionale dei capitali. In tale contesto è emerso altresì apprezzamento per la messa a disposizione dei modelli anche in lingua inglese, nell'ottica di favorire l'apertura internazionale dei mercati dei capitali.

Da alcuni contributi in risposta al documento di consultazione sono pervenute osservazioni più di dettaglio su singoli elementi dei modelli delle domande di approvazione dei prospetti. In allegato al presente documento si riporta in formato tabellare:

- a) l'articolato delle modifiche regolamentari e i relativi commenti;
- b) le osservazioni pervenute corredate dalle relative valutazioni.

A conclusione del processo di consultazione con il mercato sono pubblicati i nuovi modelli di domanda per i procedimenti di approvazione dei prospetti sul sito internet della Consob, anche nella versione tradotta in lingua inglese.

Di seguito si riporta una sintesi delle principali modifiche apportate ai modelli e ai relativi allegati, in accoglimento delle osservazioni pervenute ad esito della consultazione:

- i) i modelli sono stati ulteriormente semplificati per quanto attiene alle modalità di firma digitale, all'indicazione della PEC come alternativa alla *e-mail* e alla richiesta di passaportazione;
- ii) è stata eliminata dai modelli la dichiarazione di conformità agli schemi applicabili;
- iii) è stato predisposto un modello specifico per chiedere l'approvazione dei supplementi;
- iv) è stata eliminata la dichiarazione di responsabilità come allegato delle domande di approvazione dei prospetti. È stata inserita nel modello di domanda una dichiarazione dei sottoscrittori della stessa con cui si conferma di avere ricevuto dalle persone responsabili di talune parti del documento il consenso per l'inclusione dell'attestazione indicata nel punto 1.2 degli schemi di prospetto;
- v) in merito agli allegati delle domande, sono confermate le previsioni concernenti lo statuto post-IPO, che va allegato in bozza solo nel caso di prima ammissione a quotazione e la relazione di revisione relativa all'ultimo esercizio del periodo di riferimento;
- vi) sono stati ulteriormente semplificati gli allegati richiesti per gli emittenti esteri in relazione ai prospetti di titoli di *equity* e di *non equity*.

Infine, tenuto conto della delibera Consob n. 22915 del 6 dicembre 2023 che stabilisce per i prospetti di titoli di debito (di cui al punto *m4* della citata delibera)² un contributo fisso da corrispondere in via anticipata al momento della presentazione della domanda di approvazione, la

² Titoli diversi dai titoli di capitale ai sensi dell'art. 20 del Regolamento (UE) 1129/2017, esclusi *covered warrant* e *certificates*.



ricevuta di pagamento di detto contributo è stata aggiunta, rispetto ai documenti posti in consultazione, tra gli allegati alla domanda di approvazione dei prospetti di titoli di debito.

Un partecipante alla consultazione (ABI) ha suggerito l'adozione di ulteriori misure da parte della Consob al fine di indicare più chiaramente i tempi e gli step di approvazione dei prospetti e dei relativi supplementi, nonché semplificare le modalità di interazione con l'Autorità, riducendo il periodo intercorrente tra la chiusura dell'istruttoria degli uffici e l'approvazione da parte della Commissione.

In tale ambito, la Consob ha di recente riesaminato le proprie procedure dedicate allo scrutinio e approvazione dei prospetti relativi a titoli di debito al fine di ottimizzare i relativi tempi delle istruttorie. La Consob, inoltre, valuterà ulteriori misure di semplificazione anche in considerazione delle modifiche apportate al Regolamento Prospetto dal pacchetto *Listing act*, in relazione al quale si sono recentemente conclusi i lavori del trilogio interistituzionale.

Infine, un partecipante alla consultazione (BORSA ITALIANA) ha posto in evidenza l'esigenza di un intervento sul quadro regolamentare per valutare possibili semplificazioni anche in relazione agli OICVM e, in particolare, agli OICR esteri. In particolare, l'art. 60 del Regolamento Emittenti richiede, ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR esteri, la pubblicazione, da parte dell'offerente, del KID (o del KIID), del prospetto e di un documento per la quotazione. La richiesta del documento per la quotazione risulterebbe ultronea all'interno del panorama comunitario e nazionale di disciplina dell'offerta al pubblico e commercializzazione di quote o azioni di OICVM UE. Conseguentemente, è stata suggerita l'eliminazione della previsione in esame.

L'art. 113-bis, comma 3, del TUF, prevede espressamente che la Consob possa richiedere la pubblicazione di un documento per la quotazione ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICVM UE.

Tale disposizione – relativa ai fondi comuni aperti - già presente nel TUF precedentemente alla UCITS IV (Direttiva 2009/65/CE) - ha trovato la sua ragione nel fatto che la normativa europea prevede regole armonizzate per la trasparenza informativa nei confronti degli investitori per la fase di commercializzazione (cioè offerta sul mercato primario) dei fondi, ma non disciplina la trasparenza informativa per la fase di quotazione sul mercato secondario.

Sebbene possa ritenersi condivisibile un eventuale intervento di semplificazione della disciplina in esame, come suggerito da Borsa Italiana, va tuttavia osservato che il tema non è stato oggetto di esame nel documento di consultazione ed inoltre sembra opportuno effettuare ulteriori approfondimenti per valutare la rilevanza del documento in parola ai fini della realizzazione di consapevoli scelte di investimento da parte dell'investitore, nonché per verificare come riallocare le informazioni sulla quotazione attualmente previste da tale documento (ma non dal prospetto informativo né dal KID).



Pertanto, appare opportuno rinviare tale intervento ad un successivo esame da effettuare nell'ambito dei prossimi interventi sul Regolamento Emittenti, al fine di acquisire altresì le osservazioni degli altri *stakeholders*.

3. INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO

La Consob sottoporrà a revisione le disposizioni adottate in conformità a quanto previsto dall'articolo 8 del Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, adottato con delibera n. 19654. Ai fini della successiva revisione dell'atto si terrà conto in particolare della prassi applicativa concernente il contenuto delle domande di approvazione dei prospetti e l'evoluzione della disciplina in materia anche in ambito europeo.

ALLEGATO A – Articolato delle modifiche regolamentari

PROPOSTA DI MODIFICA	OSSERVAZIONI/VALUTAZIONI	TESTO FINALE
PARTE II APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO TITOLO I OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI Capo I Disposizioni generali (...) Art. 4 (Domanda di approvazione) 1. La domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 20 del regolamento prospetto è redatta in formato elettronico ricercabile in conformità al modello pubblicato sul sito internet della Consob in Allegato 1A ed è trasmessa con le modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa contiene l'indicazione dei soggetti che promuovono l'offerta, è corredata delle	Nel contributo di GIM Legal è stata condiviso l'impianto delle modifiche regolamentari apportate e dell'abrogazione degli Allegati 1A e 1C del RE. Anche nel contributo di Borsa Italiana si è manifestato apprezzamento per l'introduzione di standard di modelli di domanda da rendere disponibili online, in quanto ciò rappresenta un elemento di agevolazione per gli emittenti e di più facile fruibilità rispetto agli attuali facsimili contenuti negli allegati al Regolamento Emittenti. Con riferimento allo specifico testo dell'art. 4 non sono pervenute osservazioni specifiche. Pertanto, è confermato il testo sottoposto alla consultazione del mercato.	<i>Identico</i>

informazioni e dei documenti indicati nel citato modello nell'Allegato 1A e nell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, nonché sottoscritta da coloro che in qualità di offerente ed emittente intendono effettuare l'offerta al pubblico. (...)		
Capo V Disposizioni comuni (...) Sezione III Attività pubblicitaria (...) Art. 34-octies (Criteri generali per lo svolgimento di attività pubblicitaria) 01. Coloro che intendono effettuare qualsiasi tipo di pubblicità sul territorio nazionale concernente un'offerta, per la quale sia pubblicato un prospetto, trasmettono alla Consob la relativa documentazione pubblicitaria contestualmente alla sua diffusione, secondo le modalità stabilite in apposite istruzioni pubblicate sul sito internet della Consob. (...)	- Osservazioni Nel contributo di GIM Legal si suggerisce di inserire un richiamo all'ammissione alle negoziazioni e sottolineare l'obbligo di pubblicazione del prospetto come elemento caratterizzante della norma in commento. Nel contributo di Borsa Italiana si condivide l'intento di circoscrivere la fattispecie ai soli casi in cui l'offerta richieda la pubblicazione del prospetto, in conformità alla disciplina comunitaria di riferimento (art. 22 Regolamento (UE) 2017/1129). Tuttavia, non risulta chiaro se la fattispecie andrebbe ad escludere dall'obbligo i soli casi di esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto o, ad esempio, anche coloro che accompagnano all'offerta un prospetto in forma volontaria. Pertanto, si suggerisce una formulazione della disposizione che definisca con certezza la portata dell'obbligo di trasmissione degli annunci pubblicitari, anche in riferimento a una maggiore rispondenza con l'equivalente disposizione comunitaria.	Capo V Disposizioni comuni (...) Sezione III Attività pubblicitaria (...) Art. 34-octies (Criteri generali per lo svolgimento di attività pubblicitaria) 01. Coloro che intendono effettuare qualsiasi tipo di pubblicità sul territorio nazionale concernente un'offerta, per la quale è stato o sarà pubblicato un prospetto, trasmettono alla Consob la relativa documentazione pubblicitaria contestualmente alla sua diffusione, secondo le modalità stabilite in apposite istruzioni pubblicate sul sito internet della Consob. (...)

Inoltre, si ritiene che la nuova formulazione normativa preveda che l'obbligo di trasmettere all'Autorità la documentazione pubblicitaria sorga nei soli casi in cui l'offerta sia accompagnata dalla pubblicazione del prospetto.

- Valutazioni

Non si è ritenuto necessario integrare la norma in commento con un riferimento all'ammissione alle negoziazioni, atteso che l'art. 34-octies è già richiamato dall'art. 52, co. 2, RE, ai fini della disciplina concernente detta ammissione. Ciò anche in considerazione della collocazione sistematica della norma, inserita appunto nel titolo del Regolamento dedicato all'offerta pubblica.

La disposizione in consultazione specifica che l'obbligo di trasmettere la documentazione pubblicitaria alla Consob è riferito alle offerte per le quali sia pubblicato un prospetto.

Si precisa al riguardo che, come anche in altre giurisdizioni europee, tale disposizione è applicabile non solo quando vi è un obbligo di pubblicare il prospetto ma anche quando il prospetto sia stato predisposto volontariamente.

Infatti, l'articolo 4 del Regolamento Prospetto,

	che riguarda specificamente la disciplina applicabile al “prospetto facoltativo” prevede, al comma 2, che <i>“Tale prospetto redatto volontariamente e approvato dall’autorità competente dello Stato membro di origine in conformità dell’articolo 2, lettera m), comporta l’applicazione di tutti i diritti e gli obblighi previsti per un prospetto che deve essere redatto ai sensi del presente regolamento ed è <u>soggetto a tutte le disposizioni del presente regolamento</u>, sotto la vigilanza di detta autorità competente”</i>. Pertanto, l’assoggettamento a tutte le disposizioni del Regolamento Prospetto implica anche l’assoggettamento alle disposizioni relative alla pubblicità. È stato inoltre chiarito che l’obbligo di trasmissione della pubblicità alla Consob sorge anche nell’ipotesi in cui non è stato ancora pubblicato un prospetto.	
PARTE III EMITTENTI TITOLO I AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR	Con riferimento al testo dell’art. 52 non sono pervenute osservazioni specifiche. Pertanto, è confermato il testo sottoposto alla consultazione del mercato.	<i>Identico</i>

(...) Capo II Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di valori mobiliari Art. 52 (Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di titoli) 1. Ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli, l'emittente o il soggetto che chiede l'ammissione trasmette alla Consob, ai sensi dell'articolo 113, comma 1, del Testo unico, la domanda di approvazione prevista dall'articolo 94, comma 3, del Testo unico, sottoscritta dal soggetto che chiede l'ammissione; essa è redatta in formato elettronico ricercabile in conformità al modello pubblicato sul sito internet della Consob ed all'Allegato 1C, è trasmessa con le modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa ed è corredata del prospetto medesimo e delle informazioni e dei documenti ivi nel modello, nonché richiesti e dall nell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980. (...)		
Capo IV Ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato preceduta da offerta al pubblico di titoli	Con riferimento al testo dell'art. 63 non sono pervenute osservazioni specifiche. Pertanto, è confermato il testo sottoposto alla	<i>Identico</i>

Art. 63 (Comunicazione alla Consob e pubblicazione del prospetto) 1. Con la domanda di approvazione finalizzata alla pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni ai sensi dell'articolo 52 può essere comunicato alla Consob che si intende effettuare un'offerta al pubblico relativa ai titoli oggetto di ammissione alle negoziazioni anche ai sensi dell'articolo 4. In tal caso si applica l'articolo 52, commi 1 e 2, e la domanda di approvazione è corredata anche delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A. (...) 4. Nel caso di prima offerta al pubblico di una categoria di azioni ammessa per la prima volta alla negoziazione, il prospetto è pubblicato almeno sei giorni lavorativi prima della chiusura dell'offerta.	consultazione del mercato.	
--	----------------------------	--



ALLEGATO 1 Offerta al pubblico di sottoscrizione e/o di vendita di prodotti finanziari e ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di titoli Allegato 1A Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla stessa. Abrogato Allegato 1C Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato Abrogato	Per quanto riguarda l'abrogazione degli Allegati 1A e 1C del RE si è espresso a favore il contributo di GIM Legal, secondo cui detta abrogazione si pone in continuità con quanto delineato in ambito europeo nella semplificazione documentale. Si è pertanto provveduto a confermare l'abrogazione degli Allegati in parola.	<i>Identico</i>
--	---	------------------------

Allegato B - Sintesi delle osservazioni pervenute sui nuovi modelli di domanda e relative valutazioni

Osservazioni	Rispondente	Valutazioni
1. Modelli di domanda		
Si propone l'indicazione della PEC come facoltativa oppure di prevedere in alternativa l'indicazione dell'indirizzo di posta elettronica ordinaria, in quanto gli emittenti esteri potrebbero non essere in possesso di un indirizzo PEC.	CLIFFORD CHANCE LATHAM&WATKINS SIMMONS&SIMMONS	<i>Accolta</i> Si è provveduto a integrare il modello di domanda con indicazione della casella e-mail alternativa alla PEC per i soggetti che ne siano sprovvisti.
Si propone la possibilità di utilizzare una firma elettronica diversa rispetto alla firma digitale in formato Pades con la finalità di agevolare gli emittenti esteri, i quali possono utilizzare una firma elettronica qualificata ai sensi del Regolamento UE n. 910/2014 (Regolamento eIDAS).	CLIFFORD CHANCE	<i>Accolta</i> Si è provveduto a integrare il modello di domanda con indicazione di una firma elettronica diversa da quella proposta per i soggetti esteri che ne siano sprovvisti.
Si propone di modificare i modelli al fine di prevedere anche il caso in cui la richiesta di passaportazione sia fornita contestualmente alla domanda di approvazione del prospetto ³ .	CLIFFORD CHANCE	<i>Accolta</i> Si è provveduto a integrare il modulo di “Richiesta Passaportazione” per indicare che, ove la richiesta di

³ Nello specifico viene segnalato che tale richiesta possa essere trasmessa solo successivamente all'approvazione del prospetto o documento di registrazione da parte della Consob. Tuttavia, ciò non appare coerente con la previsione di cui all'articolo 25, comma 1 e all'articolo 26, comma 2 del Regolamento Prospetto, dove si prevede che la richiesta di passaportazione possa essere presentata unitamente alla bozza di prospetto o documento di registrazione e che, in tale caso, l'autorità competente sia tenuta ad effettuare la notifica entro un giorno lavorativo all'approvazione del prospetto o del documento di registrazione (vd. Clifford Chance).

		passaportazione sia presentata con la domanda di approvazione del prospetto/documento di registrazione/DRU/supplemento, la dichiarazione di responsabilità della traduzione, la dichiarazione in ordine all'omissione di informazioni, la dichiarazione di validità del documento nonché le traduzioni richieste dallo Stato membro ospitante dovranno essere trasmesse dopo l'approvazione del documento, unitamente all'invio delle traduzioni richieste dallo Stato membro ospitante ai sensi degli artt. 25 e 26 del Regolamento (UE) 2017/1129.
Si ritiene utile l'introduzione di un modulo di domanda semplificato per l'approvazione dei supplementi.	AMF ITALIA	<i>Accolta</i> È stato predisposto un modulo di domanda semplificato da utilizzare per richiedere l'approvazione dei supplementi.
Si propone di eliminare la seguente dichiarazione: di conformità agli schemi: <i>“Il documento oggetto della presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980, come specificati nel punto 7 della presente domanda di approvazione”</i>. Sul punto si segnala che, come indicato nel Documento di consultazione, ove l'ordine delle informazioni nel prospetto sia diverso dall'ordine previsto nel relativo schema di riferimento del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, alla domanda dovrà essere allegata una tabella di corrispondenza al fine di agevolare la successiva fase di scrutinio. La finalità di tale dichiarazione è pertanto già ricompresa nell'obbligo di inviare la tabella di corrispondenza.	SIMMONS&SIMMONS	<i>Accolta</i> L'osservazione è condivisibile. Infatti, l'emittente nel modulo di domanda è tenuto ad indicare lo schema applicabile alla tipologia di documento per cui richiede l'approvazione e qualora l'ordine delle informazioni nel prospetto sia diverso da quello previsto dallo schema di riferimento indicato deve predisporre e inviare alla Consob la tabella di corrispondenza.

Si aggiunge, a tal proposito, che l’attuale formulazione potrebbe ingenerare il dubbio che al soggetto richiedente sia richiesta una dichiarazione sulla conformità del prospetto (in bozza iniziale) al Regolamento Delegato (UE) 2019/980, che ovviamente invece costituisce un elemento da giudicarsi, a mente del Regolamento (UE) 2017/1129, solo alla fine del procedimento approvativo, una volta riflessi nella bozza iniziale di prospetto gli eventuali commenti dell’Autorità. Ne nascerebbe il paradosso per cui l’eventuale richiesta di modifiche da parte dell’Autorità alla bozza iniziale di prospetto depositata (che costituisce prassi diffusa di tutte le autorità europee cui è demandata l’approvazione dei prospetti) comporterebbe automaticamente la non veridicità della dichiarazione stessa.		
2. Allegati alla domanda		
Si propone di chiarire il riferimento alle relazioni “diverse da quelle richieste dagli specifici allegati al Regolamento Prospetto”, ossia se si tratti di una richiesta ultronea rispetto alle relazioni degli ultimi tre esercizi che sono normalmente incorporate per riferimento o allegate. Alla luce di ciò si propone l’eliminazione della frase “diverse da quelle richieste dagli specifici allegati al Regolamento Prospetto”.	ASSONIME	<i>Accolta</i> Con riferimento alle relazioni di revisione da allegare alla domanda ove non incluse nel prospetto, si condivide l’eliminazione della frase “diverse da quelle richieste dagli specifici allegati al Regolamento Prospetto” che risulta poco chiara e dà luogo a fraintendimenti, in quanto rimane un obbligo di invio di tali relazioni seppure ridotto ad un solo esercizio. Il Regolamento Delegato (UE) 2019/980 prevede l’inclusione nel prospetto di informazioni finanziarie sottoposte a revisione contabile relative al massimo agli ultimi tre esercizi (ovvero relative ad un numero inferiore

		di esercizi se l'emittente è in attività da un periodo inferiore) e la relazione di revisione per ogni predetto esercizio. Ad esempio, qualora l'emittente abbia posto in essere operazioni straordinarie, di norma, utilizza nel prospetto, come consentito dalla richiamata normativa, bilanci diversi da quelli ordinariamente pubblicati e oggetto di attività di revisione legale, quali bilanci <i>combined e carve-out</i>, che sono volti a fornire una rappresentazione contabile dell'emittente a seguito dell'operazione straordinaria posta in essere e in linea con i bilanci che l'emittente pubblicherà successivamente. In tale caso nel prospetto sono incluse le relazioni di revisione su tali bilanci "riesposti" e non le relazioni di revisione sui bilanci depositati e pubblicati ai sensi di legge. Si ritiene necessario mantenere la specifica previsione di trasmissione alla Consob della relazione di revisione sul bilancio (individuale e, ove redatto, consolidato) depositato e pubblicato ai sensi di legge, qualora tale bilancio, e la relativa relazione di revisione, non sia quello incluso nel prospetto. Ciò posto, si conferma il mantenimento di detta previsione, con la citata semplificazione di trasmettere solo la relazione di revisione relativa al bilancio dell'esercizio più recente del prospetto e non di tutti gli esercizi del periodo di riferimento, come prevedevano i citati Allegati 1A e 1C del RE.
Si propone di rimuovere tutti gli allegati non previsti dal Regolamento Delegato fra cui le relazioni di revisione sui bilanci , ove non già incluse nel prospetto o	BORSA ITALIANA	<i>Non accolta</i> Si veda il commento sopra riportato.

incorporate per riferimento, diverse da quelle richieste dagli specifici allegati al Regolamento Prospetto.		
Si propone di eliminare la copia dello statuto post quotazione prevedendo di indicare il sito internet dove può essere consultato in linea con il Regolamento Delegato. Quest'ultimo di fatti si limita a richiedere la descrizione di alcune disposizioni rilevanti dello statuto senza richiederne l'allegazione. Inoltre, se per il caso di IPO la richiesta appare comprensibile, per le emissioni secondarie, lo statuto può essere incorporato per riferimento nel prospetto o, come indicato nel Regolamento delegato, nel prospetto si dichiara ove lo statuto può essere consultato	ASSONIME ASSONEXT	<i>Non accolta</i> La disposizione si applica ai prospetti di prima ammissione alla quotazione sul mercato regolamentato (IPO). In tali casi l'emittente non ha ancora pubblicato sul proprio sito internet lo statuto che sarà adottato alla data di avvio delle negoziazioni. Lo statuto post quotazione non è evidentemente richiesto, invece, per i prospetti di emissioni secondarie in quanto lo stesso è già conforme allo <i>status</i> di società quotata dell'emittente, salvo che sia stato incorporato mediante riferimento nel prospetto e non sia già acquisito dalla Consob. Si ritiene quindi di mantenere la disposizione in oggetto in quanto nel corso del procedimento la Consob, come avviene nella prassi, può formulare commenti e osservazioni con riferimento alle disposizioni dello statuto post quotazione al fine di assicurare che tali norme siano conformi alla normativa prevista dal TUF e dal Regolamento Emittenti per le società quotate. Si evidenzia, tra l'altro, che gli emittenti che incorporano lo statuto post quotazione mediante riferimento nel prospetto sono già tenuti, ai sensi della normativa sul prospetto, a inviarne copia all'Autorità. Pertanto, sulla base delle considerazioni sopra riportate, si ritiene necessario che anche qualora gli emittenti scelgano di non incorporare mediante riferimento lo statuto post quotazione nel prospetto, ma di descriverne le principali

		disposizioni, tale documento sia comunque reso disponibile alla Consob. Al fine di maggiore chiarezza, nella disposizione in oggetto è stato precisato che si tratta dello statuto post quotazione di emittenti che accedono per la prima volta alla quotazione sul mercato regolamentato.
Si richiede, al fine di poter agevolare il processo di redazione dello statuto post-IPO e di poter recepire senza ulteriori costi per l'Emittente eventuali commenti o richieste dell'Autorità, di consentire di allegare alla domanda di approvazione una bozza dello statuto post-IPO e non la versione finale dello stesso. In tal caso, l'Emittente potrebbe agevolmente recepire eventuali commenti o richieste esposti nel corso dell'istruttoria da parte dell'Autorità evitando di dover sostenere ulteriori costi (tra cui, a titolo esemplificativo, quelli notarili connessi all'assemblea straordinaria necessaria per modificare lo statuto).	LATHAM&WATKINS	<i>Accolta</i> Si ritiene condivisibile la proposta e si recepisce l'indicazione di fare riferimento alla bozza dello statuto post quotazione in modo che gli emittenti possano agevolmente recepire eventuali commenti e osservazioni formulati dalla Consob, senza dover sostenere ulteriori costi al riguardo. Tale modalità è inoltre quella già seguita nella prassi.
Si propone di eliminare la dichiarazione di responsabilità da trasmettere all'atto dell'invio della bozza finale del prospetto, in quanto si tratta di una richiesta ultronea in quanto già presente nel prospetto. Già nella fase di application iniziale i soggetti responsabili assumono la responsabilità delle informazioni ivi contenute nel Prospetto come previsto dal relativo Regolamento Delegato. Tale richiesta è supportata anche da Assonext che riporta il seguente riferimento dell'ESMA (v. Report - Peer review of the scrutiny and approval procedures of prospectuses by	ASSONIME ASSONEXT LATHAM&WATKIN	<i>Accolta</i> Si accoglie la richiesta di eliminare la trasmissione di una apposita dichiarazione di responsabilità all'atto dell'invio della bozza finale del prospetto. Per la dichiarazione di responsabilità si ritiene sufficiente fare riferimento a quanto incluso al riguardo nel prospetto come previsto dai punti 1.1. e 1.2 degli schemi di prospetto.

competent authorities, 21 luglio 2022, punti 372, 383 e 384). Lo studio legale Latham & Watkins concorda con tale approccio proponendo, eventualmente, di procedere ad un'integrazione del form di domanda (ad esempio mediante una casella da spuntare relativa alla dichiarazione di responsabilità con campo editabile per specificare il soggetto a cui tale dichiarazione si riferisce).		Tuttavia, ove il documento oggetto della domanda di approvazione indichi nel punto 1.1 degli schemi di prospetto allegati al Regolamento (UE) 2019/980 soggetti responsabili di talune parti del documento diversi da quelli che sottoscrivono la domanda di approvazione, si ritiene opportuno prevedere nel modello di domanda di approvazione almeno una dichiarazione dei sottoscrittori della stessa con cui si conferma di avere ricevuto dalle persone responsabili di talune parti del documento il consenso per l'inclusione dell'attestazione indicata nel punto 1.2 degli schemi di prospetto. Infatti, nel caso di prospetto di ammissione alle negoziazioni con contestuale offerta a investitori istituzionali, la domanda di approvazione del prospetto è formulata tipicamente dall'emittente quotando, mentre i soggetti offerenti, sebbene siano incluse nel documento informazioni di loro competenza, non sono firmatari della domanda di approvazione del documento in quanto meramente soggetti venditori nell'ambito di un'offerta esente dall'obbligo di pubblicazione del prospetto, perché non rivolta al pubblico. La soluzione delineata consente un equo bilanciamento tra l'esigenza di eliminare un obbligo particolarmente oneroso per i soggetti coinvolti nell'operazione, anche per la fase temporale in cui si colloca, e ultroneo rispetto alla normativa europea di riferimento e il mantenimento di adeguati presidi di tutela per gli investitori.
Si ritiene che, in analogia al sistema Quick di Borsa italiana, l'accreditamento iniziale alla piattaforma sia sufficiente a “certificare” la provenienza della	AMF ITALIA	<i>Non accolta</i> La domanda di approvazione deve essere compilata e

documentazione, evitando al soggetto che effettua la comunicazione l'onere di stampare e firmare in maniera olografa o digitale, la modulistica compilata per poi eseguire nuovamente l'upload a sistema di tutta la documentazione. Si propone un autonomo modulo o un semplice "tick box" in luogo dell'attuale compilazione di un modulo cartaceo e della successiva firma e upload del documento a sistema.		sottoscritta da tutti i soggetti indicati nella domanda che possono essere anche diversi dall'emittente a cui sono rilasciate le credenziali di accesso al sistema Siproem, tramite il quale è trasmessa la domanda di approvazione (ad esempio gli azionisti venditori) Pertanto, l'accreditamento iniziale al sistema Siproem consente di identificare l'emittente ma non anche eventuali altri soggetti coinvolti nell'operazione.
Si suggerisce di eliminare il riferimento alla copia fotostatica del documento di identità di ciascun sottoscrittore della domanda di approvazione considerando che gli estremi dei predetti soggetti saranno già riportati al punto n. 5 della domanda e che tale richiesta non è espressamente menzionata dal Regolamento (UE) 2017/1129	LATHAM&WATKINS	<i>Non accolta</i> La disciplina generale vigente in materia di documentazione amministrativa prevede che la presentazione di un'istanza può avvenire con modalità alternative. Ove non si utilizzi la firma digitale, resta valida la presentazione dell'istanza allegando la fotocopia del documento di identità.
3. EMITTENTI DI DIRITTO ESTERO		
Con riferimento al modulo di domanda per i titoli <i>non equity</i> , si chiede di riformulare il seguente punto: <i>"Descrizione, ove non già inclusa nel prospetto, degli obblighi informativi cui gli stessi emittenti sono assoggettati nel proprio Stato di origine ovvero nello Stato di ammissione alle negoziazioni qualora sia differente, ivi inclusi gli obblighi informativi applicabili a seguito della quotazione in Italia, nonché eventuali obblighi informativi a cui volontariamente l'emittente si sottopone"</i> , al fine di chiarire che tale previsione è applicabile solo nel caso in cui l'Italia sia lo <i>"stato</i>	SIMMONS & SIMMONS	<i>Accolta</i> Tenuto conto della richiesta di formulazione, si ritiene opportuno semplificare gli adempimenti a tale riguardo relativi alla domanda per i titoli <i>non equity</i> e pertanto, considerato che le informazioni in questione sono da includere, in quanto rilevanti, nel prospetto ai sensi dell'articolo 6 del Regolamento Prospetto, si elimina l'intera citata disposizione.

<i>membro d'origine</i>” ai sensi della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (la Direttiva <i>Transparency</i>).		
Si propone di introdurre un elenco specifico degli obblighi a cui gli emittenti non appartenenti all’Unione Europea dovranno sottostare nel proprio Paese di origine per vedersi accettata la propria domanda di passaportazione. Nel caso dei titoli di capitale, gli emittenti terzi hanno l'obbligo di fornire una descrizione <i>"delle regole di governance e offerte pubblico di acquisto, diverse da quelle italiane e dell'Unione Europea"</i> cui devono sottostare. In tal caso, sarebbe utile adottare un documento cui esplicitare le regole minime per permettere una valutazione del proprio livello di compliance alla governance normativa europea.	GIM LEGAL ASSONIME	<i>Accolta</i> Tenuto conto della richiesta di formulazione si ritiene opportuno semplificare gli adempimenti a tale riguardo relativi alla domanda per i titoli <i>equity</i> e pertanto, considerato che le informazioni in questione sono da includere, in quanto rilevanti, nel prospetto ai sensi dell’articolo 6 del Regolamento Prospetto, si elimina l’intera citata disposizione.
Si segnala che la descrizione <i>«delle regole concernenti la governance e le offerte pubbliche di acquisto, diverse da quelle italiane e dell’Unione Europea»</i> non pare rilevante; difatti, l’Allegato 11, sezione 4.9, Regolamento Delegato 2019/980 non prevede tale informativa, ma esclusivamente una <i>«Dichiarazione sull’esistenza di una legislazione nazionale in materia di offerta pubblica di acquisto applicabile all’emittente che possa impedire un’eventuale offerta»</i> e una <i>«Breve descrizione dei diritti e degli obblighi degli azionisti in caso di norme in materia di obbligo di offerta pubblica di acquisto e/o di offerta di acquisto o di vendita residuali in relazione ai titoli»</i>. Anche con riferimento a tale ipotesi non si coglie come questa possa svolgere una funzione rispetto alla disamina e all’approvazione del	ASSONEXT	Si veda il commento precedente.

prospetto e quindi essere in linea con l'art. 42.2, lett. j), Regolamento Delegato 2019/980 (v. (v. ESMA, cit., punto 383).		
Si propone di eliminare le dichiarazioni e gli obblighi aggiuntivi ritenendo che possa essere particolarmente complesso e oneroso l'obbligo di fornire una descrizione, ove non già inclusa nel prospetto, degli obblighi informativi cui gli stessi emittenti sono assoggetti nel proprio Stato di origine ovvero nello Stato di ammissione alle negoziazioni qualora sia differente, ivi inclusi gli obblighi informativi applicabili a seguito della quotazione in Italia, nonché eventuali obblighi informativi a cui volontariamente l'emittente si sottopone e, per i titoli di capitale, la descrizione delle regole concernenti la governance e le offerte pubbliche di acquisto, diverse da quelle italiane e dell'Unione Europea. Si segnala che la normativa comunitaria non ha previsto un controllo sull'equivalenza degli obblighi informativi, sulla costituzione dell'emittente e sugli altri aspetti previsti nei modelli di domanda di approvazione da parte delle autorità competenti, le quali devono solamente verificare i requisiti e la documentazione espressamente menzionati dal Regolamento Prospetto e dal Regolamento Delegato. Sebbene l'articolo 42 del Regolamento Delegato preveda che sia presentata all'autorità competente <i>"ogni altra informazione richiesta dall'autorità competente ai fini del controllo e dell'approvazione del prospetto o del controllo, del riesame e dell'approvazione del documento di registrazione universale"</i>, non si ravvisa alcuna utilità o	ASSONIME CLIFFORD CHANCE	Si veda il commento precedente.

funzionalità della documentazione in oggetto "ai fini del controllo e dell'approvazione del prospetto". Infine, non si è a conoscenza di richieste di documentazione di questa tipologia da parte di autorità competenti di altri Stati membri, quindi la previsione di queste dichiarazioni e di questa documentazione aggiuntiva rappresenterebbe un unicum nel panorama europeo. In alternativa all'eliminazione delle dichiarazioni si propone di sostituire la descrizione degli obblighi applicabili all'emittente estero con una dichiarazione da parte dell'emittente sull'ottemperanza a tali obblighi.		
4. ALTRE OSSERVAZIONI		
Si chiede di eliminare il paragrafo "Motivazioni in ordine alla Data Indicativa". Se da un lato, la presumibile indicazione fornita del soggetto richiedente sarebbe una generica volontà di concludere l'iter approvativo il prima possibile per poter cogliere eventuali finestre di mercato favorevoli, dall'altro potrebbe ingenerarsi il dubbio che a codesta spettabile Commissione sia demandato il giudizio sulla meritevolezza delle motivazioni addotte al fine di stabilire la durata del procedimento approvativo.	SIMMONS & SIMMONS LATHAM&WATKINS	<i>Accolta</i> Si condivide l'osservazione. Al riguardo, il modulo di domanda di approvazione è stato modificato per eliminare il campo "Motivazioni" con riferimento alla data indicativa dell'approvazione del prospetto. Si è ritenuto di riportare un nuovo campo "Eventuali Annotazioni" qualora l'emittente ritenga di inserire eventuali motivazioni per rappresentare alla Consob una propria particolare esigenza.
Con riferimento al form di domanda, si suggerisce di prevedere la possibilità di aggiungere, secondo necessità, più blocchi firma, così da agevolare l'apposizione di una pluralità di sottoscrizioni (laddove necessario) considerando che la domanda potrebbe essere presentata	LATHAM&WATKINS	<i>Accolta</i> Per migliore chiarezza, si condivide l'osservazione e sono quindi stati inclusi più singoli blocchi firma.

sia dall'Emittente che da uno o più azionisti venditori.		
Come osservazione di carattere generale, si suggerisce di ampliare l'inserimento, ove possibile, di caselle in cui inserire eventuali riflessioni o precisazioni aggiuntive utili a chiarire ulteriormente quanto già indicato all'interno delle caselle predisposte mediante il modello delle scelte guidate tra alternative già predefinite (il c.d. menù a tendina).	LATHAM&WATKINS	Accolta Sono stati inseriti campi "Annotazione" in ciascun blocco del modulo di domanda, ove pertinente. In aggiunta, è stata inclusa tra gli allegati del modulo di domanda la possibilità di inviare ulteriori documenti che l'emittente ritenga utile trasmettere.
Evitare duplicazioni rispetto alle informazioni già fornite nel contesto della predisposizione dell'apertura del "fascicolo Prospetti" tramite il "Sistema Informativo di Approvazione dei Prospetti Emittenti" ("Siproem"). Pertanto, si suggerisce di valutare un'armonizzazione e razionalizzazione delle informazioni da inserire nel "fascicolo Prospetti" e del form relativo alla domanda di approvazione così da poter evitare qualsiasi duplicazione di informazioni.	LATHAM&WATKINS	L'osservazione è ritenuta condivisibile. Fermo restando che il modulo di domanda dovrà essere compilato con tutte le informazioni richieste, la Consob provvederà quanto prima possibile a semplificare i metadati previsti nel sistema Siproem che rappresentano duplicazioni con le informazioni contenute nel form di domanda.