

MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI PER L'ADEGUAMENTO ALLE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI PROSPETTO ALLE NUOVE NORME INTRODOTTE DAL REGOLAMENTO (UE) 2019/2115, IN MATERIA DI PROMOZIONE E USO DEI MERCATI DI CRESCITA PER LE PMI, DAL REGOLAMENTO (UE) 2021/337, CHE INTRODUCE IL PROSPETTO UE DELLA RIPRESA, E DAL DECRETO LEGISLATIVO 2 FEBBRAIO 2021, N. 17, DI ATTUAZIONE NELL'ORDINAMENTO NAZIONALE DEL REGOLAMENTO PROSPETTO.

Documento per la consultazione

8 ottobre 2021

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro l'8 novembre 2021 al seguente indirizzo:

C O N S O B

Divisione Strategie Regolamentari

Via G. B. Martini, n. 3

00198 ROMA

oppure *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#)

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi del d.lgs. n. 58/1998 e della l. n. 262/2005 e relative disposizioni di attuazione in materia, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento. Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma – posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, mail: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (*e-mail*: responsabileprotezione.dati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali – Piazza di Monte Citorio, n. 121 – Roma.

1. PREMESSA

La disciplina europea in materia di prospetto è stata recentemente interessata da alcuni interventi normativi volti, da un lato, a dare attuazione a talune disposizioni del Regolamento (UE) 2017/1129, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato (di seguito "Regolamento Prospetto") e, dall'altro, consentire, in connessione con la crisi pandemica in atto, alle imprese, ivi incluse le PMI, di raccogliere capitali in tempi ristretti e con costi contenuti. In particolare:

- 1) in data 26 marzo 2021 è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2021/528, di attuazione del Regolamento Prospetto, così come modificato dal Regolamento (UE) 2019/2115, in materia di promozione e uso dei mercati di crescita per le PMI (c.d. regolamento "*SME Listing*");
- 2) in data 26 febbraio 2021 è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2021/337, che modifica il Regolamento Prospetto per quanto riguarda il Prospetto UE della ripresa e introduce adeguamenti mirati per gli intermediari finanziari.

Il primo atto normativo disciplina il contenuto del documento di esenzione da pubblicare, in luogo del prospetto, per le offerte e le ammissioni a quotazione di titoli emessi in occasione di operazioni di fusione, scissione e offerte pubbliche di scambio. Il secondo, che rientra nell'ambito delle misure volte a favorire la ripresa dell'economia reale dopo la crisi innescata dalla pandemia Covid-19 (c.d. *Capital Market Recovery Package*), ha introdotto, seppur in via transitoria, un nuovo schema di prospetto semplificato (Prospetto UE della ripresa o *Recovery Prospectus*), utilizzabile dalle imprese già quotate in mercati regolamentati o mercati di crescita per le PMI, al fine di ridurre i tempi ed i costi collegati all'emissione di titoli.

Per altro verso, il 24 febbraio 2021 è stato pubblicato il decreto legislativo 2 febbraio 2021, n. 17, recante le norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento Prospetto. Il Decreto ha apportato delle modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria ("TUF"), volte ad abrogare le norme che si sovrapponevano alle disposizioni europee ed a mantenere le disposizioni concernenti le offerte pubbliche di prodotti finanziari non rientranti nell'ambito di applicazione del Regolamento Prospetto. Inoltre, il Decreto ha adeguato le norme relative ai poteri della Consob e al sistema della responsabilità civile e amministrativa prevista per reprimere le condotte illecite.

L'emanazione di tali atti normativi richiede taluni interventi di modifica delle disposizioni contenute nel regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, concernente la disciplina degli emittenti (di seguito "Regolamento Emittenti"), che si sottopongono alla consultazione al fine di adeguare la normativa di rango secondario in materia di offerta al pubblico di titoli e ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato al nuovo regime normativo delineatosi in ambito europeo e nazionale.

Per una descrizione analitica delle proposte di modifica si rinvia all'articolato riportato nella **Tabella 1** in calce al presente documento.

2. MODIFICHE IN TEMA DI DOCUMENTO DI ESENZIONE IN CASO DI FUSIONI SCISSIONI E OFFERTE PUBBLICHE DI SCAMBIO

Il Regolamento Prospetto, come già la precedente Direttiva Prospetto, prevede alcuni casi di esenzione dall'obbligo di pubblicare un prospetto per le offerte e le ammissioni a quotazione di titoli emessi in occasione di operazioni di fusione, scissione e offerte pubbliche di scambio (OPSC). In tali circostanze, tuttavia, il Regolamento prevede che, per l'applicazione dell'esenzione da prospetto, in luogo del documento contenente informazioni considerate dall'autorità competente equivalenti a quelle del prospetto (come prevedeva la Direttiva Prospetto), venga pubblicato un documento di esenzione contenente informazioni sull'operazione e sul suo impatto sull'emittente, redatto dall'emittente/offerente in conformità agli schemi adottati dalla Commissione europea nell'ambito del citato Regolamento Delegato (UE) 2021/528.

La versione iniziale del Regolamento Prospetto è stata modificata dal Regolamento (UE) 2019/2115, in materia di promozione e uso dei mercati di crescita per le PMI (c.d. regolamento "SME Listing"), il quale ha ristretto l'ambito di applicazione delle esenzioni nel caso di OPSC, fusione e scissione (nuovi parr. 6-bis e 6-ter, art.1, del Regolamento Prospetto riportati in Tabella 3).

In seguito a tali modifiche, per le offerte pubbliche e l'ammissione alle negoziazioni di titoli in occasione di un'acquisizione mediante offerta pubblica di scambio [art. 1, par. 4, lett f), e par. 5, lett. e), del Regolamento Prospetto], la possibilità di pubblicare il documento di esenzione, in luogo del prospetto, sussiste solo allorché vengano offerti in scambio **titoli di capitale** e a condizione che:

- a) i titoli di capitale offerti siano fungibili con titoli esistenti già ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato prima dell'acquisizione e dell'operazione correlata e l'acquisizione non sia considerata un'acquisizione inversa ai sensi dell'IFRS 3, paragrafo B19, oppure
- b) l'autorità competente ad esaminare il documento di offerta ai sensi della direttiva OPA abbia rilasciato un'approvazione preventiva del documento di esenzione.

Per quanto riguarda le offerte pubbliche e l'ammissione alle negoziazioni di titoli in occasione di una fusione o scissione [art. 1, par. 4, lett g), e par. 5, lett. f), del Regolamento Prospetto], si prevede che l'esenzione sia limitata all'offerta/quotazione di titoli di capitale già ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e sempre che l'operazione non integri un'ipotesi di acquisizione inversa. In tal caso non è prevista un'ipotesi di preventiva approvazione del documento di esenzione da parte dell'Autorità.

Pertanto, se l'operazione non rientra nelle fattispecie sopra descritte, si applicherà l'obbligo di pubblicazione di un prospetto (previamente approvato dall'autorità competente) ai sensi del Regolamento Prospetto.

Tali modifiche mitigano i rischi dell'applicazione elusiva della norma, escludendo dal campo di applicazione dell'esenzione possibili operazioni di ammissione a quotazione di nuove realtà aziendali senza il previo percorso di *initial public offering* e dei relativi adempimenti, tra i quali l'approvazione di un prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato da parte dell'autorità nazionale competente (c.d. "*backdoor IPO*").

Come anticipato, in data 26 marzo u.s. è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale UE il Regolamento Delegato (UE) 2021/528 (di seguito il "Regolamento Delegato") che contiene la disciplina del documento di esenzione ivi inclusi gli schemi contenenti le informazioni minime da inserire in detto documento.

Tale Regolamento consente di graduare la profondità dell'informativa da fornire al pubblico sulla base delle caratteristiche della transazione sottostante, individuando sostanzialmente tre diversi schemi tipici del documento di esenzione¹.

Inoltre, il Regolamento Delegato (UE) 2021/528 ha esteso l'applicabilità dell'istituto dell'*incorporation by reference* anche al documento di esenzione, consentendo così, da un lato, la razionalizzazione dell'informativa prodotta e, dall'altro, una riduzione dei costi di redazione del documento².

Con riguardo all'approvazione preventiva del documento di esenzione, il Regolamento Prospetto e il Regolamento Delegato non stabiliscono la procedura che l'Autorità è tenuta a seguire per l'approvazione del documento di esenzione né i termini di pubblicazione del documento nel caso in cui lo stesso non debba essere approvato. Peraltro, la normativa europea non ha previsto, né a livello primario né a livello secondario, un obbligo di pubblicazione di un supplemento al documento di esenzione in caso di evento *trigger*³.

¹ Il primo schema, previsto dall'Allegato I del Regolamento Delegato, contiene le informazioni minime che i soggetti responsabili della redazione del documento dovranno fornire in occasione di fusioni/scissioni, aventi ad oggetto titoli di capitale già ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, e di OPSC nelle quali vengano offerti in scambio titoli di capitale fungibili con titoli già ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Tenuto conto dell'impatto che alcune operazioni possono avere sull'investitore, è stato poi previsto un secondo schema di documento di esenzione (Allegato II al Regolamento Delegato) da predisporre nel caso di OPSC nelle quali i titoli di capitale offerti non sono fungibili con titoli già ammessi alle negoziazioni o nel caso in cui la transazione è considerata acquisizione inversa. In tali fattispecie, stante la peculiarità della transazione ed al fine di fornire all'investitore un livello informativo adeguato, il contenuto dello schema dell'Allegato II è composto da alcune informazioni previste nell'Allegato I e negli schemi di prospetto allegati al Regolamento 2019/980. Il documento di esenzione redatto secondo tale schema deve essere sottoposto ad approvazione preventiva da parte dell'Autorità.

Da ultimo, al fine di limitare i costi di redazione del documento nel caso di transazioni di minore entità, è stato previsto un documento di esenzione semplificato da predisporre nel caso in cui i titoli di capitale offerti al pubblico o oggetto di ammissione alle negoziazioni siano fungibili con titoli già ammessi alla negoziazione e rappresentino non più del 10% di questi ultimi. In tal caso, dovranno essere fornite solo una parte delle informazioni previste all'Allegato I.

² Il Regolamento Delegato oltre a prevedere il ricorso a tale istituto, in linea con le disposizioni del Regolamento Prospetto (*cf.* art. 19), individua i documenti che potranno essere incorporati *by reference*.

³ Ovvero, al verificarsi di qualunque fatto nuovo significativo, errore o imprecisione rilevanti relativi alle informazioni contenute nel documento di esenzione che possano influire sulla valutazione dei titoli, sulla falsariga di quanto prevede per il prospetto l'art. 23 del Regolamento Prospetto.

2.1 Modifiche al Regolamento Emittenti relative al documento di esenzione concernente un'offerta pubblica di scambio

Disciplina dei documenti di esenzione sottoposti ad approvazione

La proposta regolamentare prevede che, in caso di offerte pubbliche di scambio, il documento di esenzione da sottoporre ad approvazione preventiva sia trasmesso all'Istituto entro la data di presentazione del documento OPA [cfr. articolo 34-ter, comma 02, lett. b)]. Tale termine, infatti, appare funzionale a consentire all'Istituto di svolgere un'istruttoria parallela dei due documenti nell'ottica di un allineamento dei termini di pubblicazione degli stessi a beneficio della completezza del quadro informativo da offrire agli investitori.

La suddetta modifica è stata, peraltro, già sottoposta a consultazione pubblica in occasione delle modifiche di adeguamento del Regolamento Emittenti al Regolamento Prospetto⁴ (la modifica non è poi confluita nel testo adottato in quanto il regolamento *SME listing* e i relativi atti di livello 2 sono stati pubblicati successivamente all'adozione delle modifiche regolamentari avvenuta il 24 luglio 2019).

In risposta alla citata consultazione era stato richiesto di precisare se in caso di OPSC il documento di esenzione debba necessariamente essere un documento separato, ovvero, se le informazioni che devono essere contenute nel documento di esenzione possano anche essere inserite direttamente nell'ambito del (unico) documento di offerta.

Sotto questo profilo deve rilevarsi come, sia il tenore letterale delle pertinenti disposizioni del Regolamento Prospetto, sia la struttura del Regolamento delegato (UE) 2021/528, che prevede uno schema tipico per la redazione del documento di esenzione, determinano la necessità di mantenere distinti il documento di esenzione e il documento di offerta, fermo restando che il documento di esenzione può costituire un allegato del documento OPA. Inoltre come ricordato, l'offerente ha la possibilità di incorporare *by reference* nel documento di esenzione le informazioni già contenute nel documento di offerta⁵, evitando duplicazioni in un corpus informativo organico seppur suddiviso in due distinti documenti.

Disciplina dei documenti di esenzione non sottoposti ad approvazione

Il Regolamento *SME Listing* ha previsto che, nei casi di OPSC di titoli di capitale fungibili con esistenti titoli già quotati in un mercato regolamentato (e a condizione che l'OPSC non sia un'acquisizione inversa), sia possibile beneficiare dell'esenzione dal prospetto mediante la sola pubblicazione del documento di esenzione. Per tali casi, dunque, il Legislatore non ha previsto un'approvazione preventiva delle NCA.

⁴ Cfr. Documento di consultazione 20 giugno 2019.

⁵ In tal senso si esprime il paragrafo 1, dell'articolo 3, del Regolamento delegato ai sensi del quale "Information may be incorporated by reference in an exemption document where it has been previously or simultaneously published electronically, drawn up in a language fulfilling the requirements of Article 5 and where it is contained in one of the following documents: [...] (b) documents required by national law transposing Directive 2004/25/EC".

Con riguardo ai documenti di esenzione da non sottoporre ad approvazione preventiva, la proposta regolamentare prevede che la pubblicazione avvenga entro e non oltre la data di pubblicazione del documento d'offerta ai sensi dell'art. 38 del RE [*cf.* articolo 34-*ter*, comma 02, lett. a)]. Tale modifica dell'attuale disposizione (che prevede una pubblicazione anticipata coincidente con il termine per la presentazione della bozza di documento OPA) consente infatti all'emittente d'incorporare mediante riferimento nel documento di esenzione le informazioni contenute nel documento d'offerta.

Si segnala, altresì, che le proposte di modifica di cui sopra trovano applicazione anche con riguardo alla trasmissione e pubblicazione del documento di esenzione in occasione di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato per via del rinvio operato dall'art. 57, co. 1, del Regolamento Emittenti all'art. 34-*ter*, comma 02 (*cf.* Tabella 1).

Da ultimo, sono state aggiornati i riferimenti normativi presenti nell'Allegato 2A, che contiene gli schemi di redazione dei documenti OPA.

2.2 Modifiche al Regolamento Emittenti relative al documento di esenzione relativo fusioni o scissioni

In relazione alle operazioni di fusione/scissione l'attuale formulazione dell'art. 34-*ter*, co. 03, del RE - recante disposizioni in materia di esenzioni dall'obbligo di pubblicazione del prospetto in caso di offerta al pubblico - prevede che il documento di esenzione venga pubblicato non oltre quindici giorni antecedenti la data di assegnazione dei titoli. Tuttavia, anche in questo caso il Regolamento Prospetto, così come modificato ed integrato dal Regolamento *SME Listing* e dal Regolamento delegato (UE) 2021/528, non fornisce alcuna indicazione sui termini entro i quali detto documento debba essere reso disponibile al pubblico.

Pertanto, al fine di prevedere una maggiore flessibilità per gli emittenti circa i tempi di pubblicazione del documento di esenzione, nel testo posto in consultazione si propone di sostituire l'attuale obbligo con una previsione che individui come termine ultimo di pubblicazione del documento di esenzione il giorno antecedente alla data di assegnazione dei titoli, in coerenza con la previsione di cui alla lett. g), par. 4, art. 1, del Regolamento Prospetto, che accorda l'esenzione da prospetto ai titoli offerti, assegnati o da assegnare in occasione di una fusione o scissione a condizione che *“sia reso disponibile al pubblico un documento [...] contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente”*.

Alla luce delle argomentazioni di cui sopra, nel testo posto in consultazione si è altresì provveduto ad adeguare l'art. 57, comma 2, del Regolamento Emittenti - recante disposizioni in materia di esenzione da prospetto per l'ammissione a negoziazione - prevedendo che, ai fini dell'esenzione da prospetto, nel caso di operazioni di fusione/scissione il documento di esenzione è pubblicato non oltre la data di avvio della negoziazione dei titoli.

3. LE DISPOSIZIONI CONCERNENTI IL PROSPETTO UE DELLA RIPRESA

Il 26 febbraio 2021 è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2021/337, che modifica il Regolamento Prospetto al fine di favorire la raccolta da parte delle istituzioni creditizie per il finanziamento delle imprese che hanno subito perdite dalla pandemia e l'accesso delle società, con un'attenzione

particolare alle PMI, a nuovi canali di finanziamento in tempi ristretti. Il nuovo regolamento, adottato nell'ambito del pacchetto di misure volte a favorire la ripresa dell'economia reale dopo la crisi innescata dalla pandemia Covid-19 (c.d. *Capital Market Recovery Package*), ha introdotto, tra gli altri, il Prospetto UE della ripresa (*Recovery Prospectus*).

Il nuovo schema di prospetto può essere adottato dagli emittenti azioni già ammesse su un mercato regolamentato o un mercato di crescita per le PMI da almeno 18 mesi, per le offerte al pubblico di azioni o ammissione alle negoziazioni, promosse fino al 31 dicembre 2022. Gli emittenti possono redigere tale prospetto soltanto se il numero di azioni che intendono offrire rappresenta, insieme al numero di azioni eventualmente già offerte attraverso un Prospetto UE della ripresa in un periodo di 12 mesi, non più del 150% del numero di azioni già ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un mercato di crescita per le PMI, a seconda del caso, alla data di approvazione del Prospetto UE della ripresa.

L'obiettivo del Legislatore europeo è quello di fornire al mercato una nuova forma di Prospetto dal contenuto semplificato, di agevole produzione da parte degli emittenti e facilmente comprensibile per gli investitori - in particolare per gli investitori al dettaglio - che al contempo dovrebbe richiedere una rapida verifica da parte delle autorità competenti⁶.

Muovendo dal medesimo principio che ha ispirato la previsione nel Regolamento Prospetto di un prospetto semplificato per le emissioni secondarie⁷, ossia quello della riduzione delle informazioni contenute nei prospetti di emittenti già sottoposti a obblighi di trasparenza previsti da altri regimi settoriali (*Transparency e Market Abuse*)⁸, la normativa europea sul Prospetto UE della ripresa presenta delle specificità di disciplina introdotte nell'ottica di una maggiore semplificazione come risposta ad una situazione di emergenza causata dalla pandemia di Covid-19, stabilendo riduzioni informative rispetto al prospetto per le emissioni secondarie, ma anche l'aggiunta di informazioni specifiche, tra cui quelle relative agli impatti della pandemia.

In tale ottica, il Regolamento (UE) 2021/337 prevede che il prospetto UE della ripresa deve avere una lunghezza massima di 30 facciate (in formato A4), sebbene, ai fini del calcolo della lunghezza massima, non vengano prese in considerazione né la nota di sintesi né le informazioni incluse mediante riferimento.

Inoltre, con riguardo ai termini per la procedura di approvazione, il Regolamento (UE) 2021/337 ha modificato il Regolamento Prospetto, prevedendo un termine di 7 giorni lavorativi (anziché di 10 giorni lavorativi come previsto per le altre forme di prospetto, ivi incluso quello semplificato per le emissioni secondarie), decorrenti dalla data di ricezione della domanda di approvazione, entro il quale l'Autorità competente deve approvare il citato Prospetto UE della ripresa o comunque informare l'istante (emittente od offerente) circa la necessità di modifiche o informazioni

⁶ Cfr. il Considerando 5 del Regolamento (UE) 2021/337.

⁷ Disciplinato dall'art. 14 del Regolamento Prospetto.

⁸ Si precisa che per il Prospetto UE della ripresa il legislatore ha previsto che debba tenersi conto anche delle informazioni di cui al regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, ove applicabile (ossia il regolamento di livello 2 adottato in ambito MiFID sui mercati di crescita).

supplementari ai sensi dell'art. 20 del Regolamento Prospetto (come per tutte le altre forme di prospetto)⁹.

A fronte di tali ristretti termini previsti per l'approvazione del *Recovery Prospectus* il Regolamento europeo pone un obbligo in capo all'emittente d'informare l'autorità competente almeno cinque giorni lavorativi prima della data prevista per la presentazione della domanda di approvazione di un Prospetto EU della ripresa (*cf.* art. 20, co. 6-bis, del Regolamento Prospetto).

Le ulteriori modifiche introdotte dal predetto Regolamento riguardano:

- la disciplina dei supplementi al prospetto, con particolare riferimento alla proroga (da due) a tre giorni lavorativi del termine per consentire agli investitori di revocare la propria adesione all'offerta, nonché l'obbligo degli intermediari finanziari di informare gli investitori in merito alla redazione del supplemento entro un giorno lavorativo dalla sua pubblicazione;
- la specifica esenzione dall'obbligo di prospetto per le offerte o le ammissioni alle negoziazioni aventi ad oggetto 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 150 milioni di euro per ente creditizio calcolati su un periodo di 12 mesi ed a condizione che tali titoli non siano subordinati, convertibili o scambiabili, non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di titoli e non siano collegati ad uno strumento derivato.

Anche in questo caso, le nuove disposizioni sono introdotte in via transitoria con validità fino al 31 dicembre 2022.

Trattandosi di una fonte normativa di rango primario e direttamente applicabile, le nuove disposizioni europee contenute nel Regolamento (UE) 2021/337 non richiedono un intervento specifico di recepimento da parte del legislatore nazionale. In assenza di un intervento regolamentare *ad hoc*, tale tipologia di prospetto, pertanto, trova compiuta disciplina nelle disposizioni contenute nel citato Regolamento europeo¹⁰, anche con riferimento al procedimento di approvazione (*cf.* art. 20 RP). Ciò anche tenuto conto del carattere temporaneo (fino al 31 dicembre 2022) della normativa del *EU Recovery Prospectus*.

4. COORDINAMENTO DEL REGOLAMENTO EMITTENTI ALLE NUOVE NORME DEL TUF A SEGUITO DEL D.LGS. N. 17/2021 E ALTRE MODIFICHE IN MATERIA DI OFFERTE PUBBLICHE

In data 24 febbraio 2021 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il decreto legislativo 2 febbraio 2021, n. 17, recante le norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del

⁹ In merito al termine di approvazione, si rammenta che il Regolamento europeo pone un obbligo in capo all'emittente d'informare l'autorità competente, ai sensi dell'art. 20, co. 6-bis, del Regolamento Prospetto, almeno cinque giorni lavorativi prima della data prevista per la presentazione della domanda di approvazione di un Prospetto EU della ripresa. In caso d'inosservanza del termine di preavviso, la domanda di approvazione non potrà che prendere data dal giorno in cui siano decorsi i termini minimi di preavviso stabiliti dalla citata disposizione del Regolamento Prospetto.

¹⁰ Ne consegue che non saranno applicabili a tale tipologia di prospetto le ulteriori disposizioni procedurali previste dall'art. 8, co. 4-*bis* e 5, del Regolamento Emittenti, concernenti rispettivamente il termine per trasmettere alla Consob le informazioni supplementari e la durata complessiva del procedimento.

Regolamento Prospetto, nonché del regolamento (UE) 2017/1131 del 14 giugno 2017, sui fondi comuni monetari.

Come anticipato, il d.lgs. n. 17/2021 ha attuato nell'ordinamento interno il Regolamento Prospetto, apportando alcune modifiche al TUF volte ad abrogare le norme che si sovrapponevano alle disposizioni europee, a mantenere le disposizioni concernenti le offerte pubbliche di prodotti finanziari non rientranti nell'ambito di applicazione del Regolamento Prospetto, e ad adeguare quelle riferite ai poteri della Consob e al sistema della responsabilità civile e amministrativa prevista per reprimere le condotte illecite.

Il Regolamento Emittenti risulta già sostanzialmente allineato alle nuove disposizioni in materia, per effetto della revisione già effettuata con la delibera n. 21016 del 24 luglio 2019¹¹.

Si pone tuttavia la necessità di apportare nuove modifiche di mero coordinamento normativo (*cfr.* al riguardo la Tabella 1) e di esercitare la delega in materia di vigilanza sull'attività pubblicitaria relativa ad un'offerta al pubblico contenuta nell'art. 101, comma 1, del TUF, secondo cui *“La Consob individua con proprio regolamento, tenendo conto dell'esigenza di contenimento degli oneri per i soggetti vigilati, le modalità e i termini per l'acquisizione della documentazione relativa a qualsiasi tipo di pubblicità effettuata in Italia concernente un'offerta”*.

In tale contesto, tenuto conto che la delega alla Consob, nel mantenere fermo l'obbligo di trasmissione del materiale pubblicitario, prevede che vengano disciplinate sia le “modalità” che i “termini” per l'acquisizione delle comunicazioni pubblicitarie, nel testo posto in consultazione è stato introdotto il nuovo comma 01, all'articolo 34-*octies* del Regolamento Emittenti ai sensi del quale *“Coloro che intendono effettuare qualsiasi tipo di pubblicità sul territorio nazionale concernente un'offerta trasmettono alla Consob la relativa documentazione pubblicitaria contestualmente alla sua diffusione, secondo le modalità stabilite in apposite istruzioni pubblicate sul sito internet della Consob”* (*cfr.* Tabella 1).

Nel definire tali istruzioni l'Istituto deve tener conto, così come disposto dalla normativa primaria, dell'esigenza di contenimento degli oneri per i soggetti vigilati. In tale contesto, si propone di adottare un sistema che preveda la trasmissione del materiale pubblicitario secondo due canali alternativi: *i)* una interfaccia *web*; *ii)* un server SFTP in analogia con quanto previsto dalle istruzioni operative per l'acquisizione dei KID previsti dal Regolamento PRIIPs. Il primo canale, che permetterebbe il caricamento manuale della documentazione pubblicitaria, sarebbe principalmente rivolto agli emittenti\offerenti che sono tenuti a trasmettere il materiale pubblicitario con poca frequenza. Invece, il secondo canale di trasmissione, che consentirebbe l'invio di una ingente mole di dati, sarebbe rivolto agli emittenti\offerenti che sono tenuti a trasmettere\integrare la documentazione pubblicitaria con una maggiore frequenza.

A tal riguardo, si propongono di seguito alcuni quesiti volti ad ottenere indicazioni e osservazioni sulle modalità di acquisizione del materiale pubblicitario idonee a contemperare l'esigenza di

¹¹ Delibera avente ad oggetto: *“Modifiche del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti per l'attuazione del 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”*

riduzione dei costi per gli operatori con quella di garantire alla Consob l'esercizio delle attività di vigilanza.

Quesiti

- n.1 Si ritiene che l'eventuale implementazione di un'interfaccia web e/o la messa a disposizione di un server appositamente dedicato all'acquisizione del materiale pubblicitario possano rappresentare strumenti efficaci per la trasmissione dei documenti pubblicitari e, al contempo, utili a contenere gli oneri di trasmissione per gli emittenti/offendenti?*
- n.2 Quali ulteriori meccanismi di trasmissione della documentazione pubblicitaria alternativi alla trasmissione alla Consob attraverso i canali ordinari di comunicazione con l'Istituto (email istituzionale – PEC) possono contribuire a ridurre gli oneri per gli emittenti/offendenti?*

Nelle more della definizione di tali modalità continuano ad applicarsi le vigenti modalità di trasmissione dei citati annunci pubblicitari. Pertanto, la documentazione pubblicitaria dovrà essere trasmessa contestualmente alla sua diffusione, attraverso i canali ordinari di comunicazione con l'Istituto (email istituzionale, PEC, posta ordinaria).

5. ULTERIORI MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI

Nell'ottica di realizzare un miglior coordinamento con le disposizioni del Regolamento Prospetto e al fine di eliminare un onere per gli emittenti, si è proceduto ad abrogare il comma 3, dell'art. 34-ter, del Regolamento Emittenti il quale prevedeva che, nei casi di offerte rivolte ai dipendenti da parte di società non avente valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, dovessero essere comunicati alla Consob i dati sull'esito dell'offerta ed in particolare sul numero dei dipendenti assegnatari e sul quantitativo assegnato.

Ai sensi del Regolamento Prospetto¹², tali tipologie di offerte non sono soggette all'obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo preventivamente approvato dalla Consob, proprio in quanto i *manager* ed i dipendenti di un emittente dispongono in genere di informazioni più accurate circa le reali condizioni della società in cui lavorano rispetto alla generalità degli investitori. Vi è inoltre un *favor* nell'ordinamento per le operazioni che incentivano l'azionariato dei dipendenti e la loro partecipazione agli utili ed ai risultati dell'impresa. Per altro verso, con riferimento alle società quotate e agli emittenti diffusi, altre disposizioni del TUF (art. 114-*bis*) e del Regolamento Emittenti (art. 84-*bis*) prevedono già un regime di trasparenza sulle operazioni di assegnazione di strumenti finanziari ai dipendenti. Si ritiene pertanto possibile, con riferimento alle società con valori mobiliari non ammessi in un mercato regolamentato, eliminare l'onere di trasmissione alla Consob dei risultati dell'offerta, posto che la stessa si svolge, come detto al di fuori della vigilanza della Consob.

¹² Cfr. lett. i), par. 4, art. 1 del Regolamento Prospetto.

Tabella 1 – Modifiche al Regolamento Emittenti in materia di prospetto a seguito dell’emanazione del d.lgs. 2 febbraio 2021, n. 17, del Regolamento (UE) 2021/337 e del Regolamento delegato (UE) 2021/528.

Articolato	Note
<p>PARTE I FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI</p> <p>Art. 1 <i>(Fonti normative)</i></p> <p>1. Il presente regolamento è adottato ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera <i>w-quater.1)</i>, dell'articolo 42, commi 1 e 3, dell'articolo 43, commi 6 e 8, dell'articolo 44, commi 4 e 6, dell'articolo 45, comma 5, dell'articolo 46, commi 1 e 4, dell'articolo 91-<i>bis</i>, dell'articolo 95, commi 1 e 2, dell'articolo 97, comma 2, dell'articolo 98-<i>ter</i>, commi 1 e 3, dell'articolo 98-<i>quater</i>, comma 1, dell'articolo 98-<i>quinquies</i>, comma 2, dell'articolo 100, commi 13 e 24, dell'articolo 101, comma 13, dell'articolo 101-<i>bis</i>, commi <i>3-bis</i> e <i>4-ter</i>, dell'articolo 101-<i>ter</i>, commi 3 e 5, dell'articolo 102, comma 1, dell'articolo 103, comma 4, dell'articolo 104-<i>ter</i>, comma 3, dell'articolo 105, commi 3 e <i>3-bis</i>, dell'articolo 106, commi 3, <i>3-bis</i>, e 5, dell'articolo 107, comma 2, dell'articolo 108, comma 7, dell'articolo 112, dell'articolo 113, dell'articolo 113-<i>bis</i>, dell'articolo 113-<i>ter</i>, commi 3 e 5, dell'articolo 114, commi 1, 3, 5, 7, 9 e 10, dell'articolo 114-<i>bis</i>, comma 3, dell'articolo 115, dell'articolo 116, commi 1 e <i>1-bis</i>, dell'articolo 117-<i>bis</i>, comma 2, dell'articolo 118-<i>bis</i>, dell'articolo 120, comma 4, dell'articolo 122, comma 2, dell'articolo 124, dell'articolo 124-<i>ter</i>, dell'articolo 125-<i>bis</i>, comma 1, dell'articolo 125-<i>ter</i>, comma 2, dell'articolo 127, dell'articolo 127-<i>quinquies</i>, comma 2, dell'articolo 132, dell'articolo 133, dell'articolo 135-<i>ter</i>, dell'articolo 135-<i>sexies</i>, dell'articolo 135-<i>undecies</i>, commi 2 e 5, dell'articolo 144, comma 1, dell'articolo 147-<i>ter</i>, commi 1 e <i>1-ter</i>, dell'articolo 148, commi <i>1-bis</i> e 2, dell'articolo 148-<i>bis</i>, commi 1 e 2, dell'articolo 154-<i>bis</i>, comma <i>5-bis</i>, dell'articolo 154-<i>ter</i>, comma 6, dell'articolo 155, comma 3, dell'articolo 159, comma 7, dell'articolo 160, dell'articolo 165, comma 2, dell'articolo 165-<i>bis</i>, comma 3, dell'articolo 183, dell'articolo 205 del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e dell'articolo 11, comma 2, lettera <i>b</i>), della legge n. 262 del 28 dicembre 2005.</p>	<p>All'art. 1 del RE si propone di aggiornare i riferimenti alle disposizioni del TUF che attribuiscono specifiche deleghe regolamentari alla Consob, a seguito delle modifiche apportate dal Decreto n. 17/2021.</p>

Articolato	Note
<p style="text-align: center;">Art. 2 <i>(Definizioni)</i></p> <p>(...)</p> <p>6. Non costituiscono altresì offerta al pubblico di strumenti finanziari né offerta pubblica di acquisto o di scambio ai sensi della Parte IV, Titolo II, del Testo unico le quotazioni di prezzi effettuate da internalizzatori sistematici aventi ad oggetto gli strumenti finanziari indicati nell'articolo 100-bis, comma 4, del Testo unico all'articolo 1, paragrafo 2, lettera b), del regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 nonché gli strumenti finanziari, emessi da soggetti italiani o esteri:</p> <p>(...)</p> <p>1) ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione italiani o di un altro paese dell'Unione Europea;</p> <p>2) già diffusi tra il pubblico in Italia ai sensi dell'articolo 2-bis o già distribuiti presso il pubblico in un paese dell'Unione Europea a condizione che, in questo secondo caso, l'emittente o l'eventuale garante o la società controllante abbia strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati dell'Unione Europea o in sistemi multilaterali di negoziazione di un paese dell'Unione Europea e comunque fornisca informativa periodica.</p> <p>7. Alle offerte di vendita di strumenti finanziari effettuate da internalizzatori sistematici diverse da quelle indicate nei commi 4 e 6, numero 1, si applica, ove ne ricorrano i presupposti, l'articolo 100-bis, commi 12 e 23, del Testo unico.</p>	<p>L'art. 100-bis, comma 4, del TUF, escludeva l'applicazione della rivendita successiva (e dunque la possibilità di far valere i rimedi di cui al 3° co., ossia la nullità del contratto e il risarcimento del danno nei confronti dei soggetti abilitati), per le offerte di <i>“titoli di debito emessi da Stati membri dell'OCSE con classamento creditizio di qualità bancaria [...] assegnato da almeno due agenzie di rating del credito, registrate ai sensi del regolamento (CE) n. 1060/2009 o i cui rating sono avallati da agenzie di rating registrate ai sensi del regolamento anzidetto</i>).</p> <p>Tale previsione è stata abrogata dal Decreto 17/2021, in quanto non trova riscontro nel RP che si limita a esentare dalla disciplina del prospetto le offerte al pubblico aventi ad oggetto i titoli diversi dai titoli di capitale emessi, tra l'altro, da uno Stato membro o da organismi internazionali a carattere pubblico o dalle banche centrali.</p> <p>In ragione di quanto sopra, si propone di aggiornare il richiamato riferimento normativo nell'art. 2, in modo da prevedere che le quotazioni di prezzi effettuate da internalizzatori sistematici aventi ad oggetto i citati titoli <i>non equity</i> (esclusi dall'ambito di applicazione del RP) non costituiscono un'offerta pubblica.</p> <p>Inoltre, occorre aggiornare i riferimenti normativi al comma 7.</p>

Articolato	Note
<p style="text-align: center;">Art. 2-bis <i>(Definizione di emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante)</i></p> <p>(...)</p> <p>2. I limiti quantitativi di cui al comma precedente si considerano superati soltanto se le azioni alternativamente:</p> <ul style="list-style-type: none"> - nei ventiquattro mesi antecedenti la data di superamento dei limiti di cui al comma 1, abbiano costituito oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione o vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio, divenuta efficace, a prescindere dal numero di adesioni, per la quale sia stato pubblicato il prospetto di offerta ai sensi dell'articolo 94 del Testo unico o altro documento previsto dall'articolo 1, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 34-ter, comma 1, o di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato e a prescindere dal relativo esito, anche rivolto a soli investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b); - in presenza delle condizioni stabilite nel comma 1, costituiscano oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione o vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio, che divenga efficace, a prescindere dal numero di adesioni, per la quale sia stato pubblicato il prospetto di offerta ai sensi dell'articolo 94 del Testo unico o altro documento previsto dall'articolo 1, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 34-ter, comma 1, o di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato e a prescindere dal relativo esito, anche rivolto a soli investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b); <p>(...)</p>	<p>Si propone di sostituire il richiamo all'art. 34-ter, co. 1, del RE, concernente i casi di esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto per le offerte di prodotti finanziari, con la richiamata disposizione del regolamento prospetto concernente i casi di esenzione per le offerte al pubblico di titoli (in cui appunto rientrano le azioni).</p>

Articolato	Note
<p>PARTE II APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</p> <p>TITOLO I OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI</p> <p>Capo I Disposizioni generali</p> <p>Art. 3 <i>(Definizioni e normativa applicabile)</i></p> <p>1. Nel presente Titolo si intendono per:</p> <p>(...)</p> <p>f) “domanda di approvazione”: la comunicazione con cui si chiede l’approvazione del prospetto ai sensi dell’articolo 94, comma 3, dell’articolo 94-bis, comma 1, e dell’articolo 113, comma 1, del Testo unico.</p> <p>(...)</p> <p>3. Le offerte al pubblico di titoli sono disciplinate dal regolamento prospetto e dalle disposizioni attuative, nonché dal presente regolamento.</p>	<p>Si propone di aggiornare la definizione di domanda di approvazione, di cui alla lettera f), in modo da riferirla alle offerte al pubblico e/o ammissione alle negoziazioni aventi ad oggetto titoli e alle offerte al pubblico aventi ad oggetto prodotti finanziari diversi dai titoli. Per entrambe le offerte, pertanto, la comunicazione segue la disciplina dettata dall’art. 4 del RE, e, con riferimento ai titoli, ai modelli contenuti nell’Allegato 1A.</p> <p>Resta fermo che per le offerte aventi ad oggetto prodotti finanziari diversi dai titoli, ai sensi del vigente art. 5 del RE, l’emittente o l’offerente può richiedere alla Consob di stabilire il contenuto del prospetto, laddove questo non sia stato definito in via generale.</p> <p>Infine, si propone di abrogare il comma 3 in quanto analoga disposizione è adesso contenuta nell’articolo 94, comma 1, del TUF.</p>

Articolato	Note
<p>Capo II</p> <p>Disposizioni riguardanti i titoli e gli altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti</p> <p>Art. 4 <i>(Comunicazione alla Consob)</i></p> <p>1. La domanda di approvazione è redatta in formato elettronico ricercabile in conformità al modello in Allegato 1A, ovvero con altre modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa contiene l'indicazione dei soggetti che promuovono l'offerta, attesta l'esistenza dei presupposti necessari per lo svolgimento dell'offerta, è corredata delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A ed è sottoscritta da coloro che in qualità di offerente ed emittente intendono effettuare l'offerta al pubblico.</p> <p>(...)</p>	<p>Con la modifica al comma 1 si precisa che la domanda di approvazione deve essere trasmessa alla Consob in un formato elettronico che permetta la ricerca al suo interno, conformemente a quanto previsto dall'art. 42 del regolamento delegato 980/2019.</p>
<p>(...)</p> <p>Art. 8 <i>(Approvazione del prospetto e del supplemento)</i></p> <p>(...)</p> <p>6. Per l'offerta di prodotti finanziari diversi dai titoli, il supplemento previsto dall'articolo 94-<i>bis</i>, comma 74, del Testo unico è trasmesso alla Consob che lo approva entro un massimo di sette giorni lavorativi dalla sua ricezione.</p>	<p>Si propone di aggiornare il rinvio operato al comma 6 ai supplementi al prospetto relativo all'offerta di prodotti finanziari diversi dai titoli, adesso disciplinati dall'articolo 94-<i>bis</i>, comma 4 del TUF.</p>

Articolato	Note
<p style="text-align: center;">Art. 9 <i>(Deposito e pubblicazione del prospetto e del supplemento)</i></p> <p>(...)</p> <p>8. Per le offerte al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli, il supplemento, previsto dall'articolo 94-<i>bis</i>, comma 74, del Testo unico, è pubblicato utilizzando almeno le modalità già adottate per il prospetto e corrisponde sempre alla versione approvata dall'autorità competente.</p>	<p>Si propone di aggiornare il rinvio alle disposizioni del TUF relative alle informazioni supplementari al prospetto relativo ad offerte di prodotti finanziari diversi dai titoli.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 10 <i>(Validità del prospetto di offerta di prodotti finanziari diversi dai titoli)</i></p> <p>1. Il prospetto d'offerta è valido per dodici mesi a decorrere dalla sua approvazione, purché venga completato con i supplementi eventualmente prescritti ai sensi dell'articolo 94-<i>bis</i>, comma 74, del Testo unico.</p>	<p>Vedi commento all'art. 9.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 13 <i>(Obblighi informativi)</i></p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 97, comma 1, del Testo unico, dalla data della domanda di approvazione, a coloro che si trovano in rapporto di controllo con gli offerenti, gli emittenti e con chi colloca i prodotti finanziari, nonché a coloro che svolgono servizi connessi all'emissione o al collocamento, si applicano gli articoli 114, commi 5 e 6, e 115 del Testo unico.</p> <p>(...)</p>	<p>Al comma 1 si propone di eliminare il riferimento temporale (cfr. “<i>dalla data della domanda di approvazione</i>”) a partire dal quale possono essere esercitati i poteri previsti dagli articoli 114, commi 5 e 6, e 115 del Testo unico, in modo coerente con la analoga modifica apportata dal Decreto all'art. 97, co. 1, del TUF.</p>

Articolato	Note
<p style="text-align: center;">Capo III Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR (...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione V-quater Procedure per la commercializzazione al dettaglio di FIA in Italia</p> <p style="text-align: center;">Art. 28-quinquies (Commercializzazione in Italia di FIA italiani chiusi) (...)</p> <p>8. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 9894, comma 1, ultima parte, del Testo unico, la Consob, entro i termini previsti dall'articolo 8, trasmette alla Sgr il provvedimento di approvazione del prospetto di offerta con il quale consente, altresì, l'avvio della commercializzazione di cui al comma 1. Detto provvedimento è trasmesso contestualmente alla Banca d'Italia.</p>	<p>L'art. 94, co. 1, ult. parte, del TUF prevedeva che “<i>nel caso di offerta al pubblico di quote o azioni di Oicr chiusi per le quali l'Italia è lo Stato membro d'origine, il prospetto è pubblicato quando si è conclusa la procedura prevista dall'articolo 43 o dall'articolo 44 e dalle relative disposizioni di attuazione</i>”.</p> <p>Tale inciso è stato trasposto dal Decreto nel nuovo comma 1 dell'art. 98 del TUF.</p> <p>Si propone pertanto di aggiornare il richiamo alla disposizione del TUF contenuto nell'articolo in commento.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 28-septies (Commercializzazione in Italia di FIA italiani da parte di GEFIA UE) (...)</p> <p>3. Quando la commercializzazione ha ad oggetto:</p> <p>a) FIA chiusi, si applica l'articolo 28-quinquies, commi 5, 6, 7, 8, 9 e 10, fermo restando quanto previsto dall'articolo 9894, comma 1, del Testo unico;</p> <p>(...)</p>	<p>Cfr. modifica all'art. 28-quinquies.</p>

Articolato	Note
<p>Art. 28-octies <i>(Commercializzazione in Italia di FIA UE)</i></p> <p>(...) 2. All'istanza di autorizzazione è allegata: (...) c) la comunicazione redatta ai sensi dell'articolo 9894, comma 1, del Testo unico, in caso di FIA UE chiusi, ovvero redatta ai sensi dell'articolo 98-ter, comma 1, del Testo unico, in caso di FIA UE aperti; (...)</p>	<p>Cfr. modifica all'art. 28-<i>quinquies</i>.</p>
<p>Capo V Disposizioni comuni</p> <p>Sezione I Disciplina delle esenzioni</p> <p>Art. 34-ter <i>(Casi di inapplicabilità ed esenzioni)</i></p> <p>01. Le offerte al pubblico aventi ad oggetto titoli il cui corrispettivo totale di ciascuna offerta nell'Unione Europea, calcolato su un periodo di 12 mesi, è compreso tra 1.000.000 di euro e 8.000.000 di euro, sono esenti dall'obbligo di pubblicazione del prospetto.</p> <p>02. Ai fini dell'esenzione prevista dall'articolo 1, paragrafo 4, lettera <i>f</i>), del regolamento prospetto;: a) nel caso previsto dall'articolo 1, paragrafo 6-bis, lettera a), del predetto</p>	<p>Il comma 02 è stato modificato al fine di indicare i termini entro i quali l'emittente (o l'offerente) deve adempiere agli obblighi di pubblicazione [cfr. lett. a)] o trasmissione per l'approvazione [cfr. lett. b)] del documento di esenzione previsto dal Regolamento Prospetto e redatto in occasione di una OPSC.</p> <p>Tale modifica chiarisce che nel caso di documento da non sottoporre ad approvazione, lo stesso dovrà essere pubblicato contestualmente al documento d'offerta (art. 38 del RE).</p> <p>Per altro verso, nel caso di documento da approvare, viene stabilito che lo stesso debba essere trasmesso alla Consob entro la data di presentazione del documento di offerta. Ciò dovrebbe consentire all'Istituto l'istruttoria parallela dei due documenti nell'ottica di un allineamento dei termini di pubblicazione degli stessi a beneficio della completezza del quadro informativo da offrire agli investitori.</p> <p>Al comma 03, coerentemente con la modifica proposta al comma 02 in materia</p>

Articolato	Note
<p>regolamento, il documento di esenzione è pubblicato non oltre la data di pubblicazione del documento di offerta del documento di offerta ai sensi dell'art. 102, comma 3, del Testo unico;</p> <p>b) nel caso previsto dall'articolo 1, paragrafo 6-bis, lettera b), del predetto regolamento, il documento di esenzione è trasmesso alla Consob ai fini dell'approvazione non oltre la data di presentazione del documento d'offerta ai sensi dell'art. 102, comma 3, del Testo unico.</p> <p>03. Ai fini dell'esenzione prevista dall'articolo 1, paragrafo 4, lettera g), del regolamento prospetto, il documento di esenzione è pubblicato non oltre quindici giorni antecedenti entro il giorno antecedente alla data di assegnazione dei titoli.</p> <p>04. Il documento di esenzione è redatto secondo quanto previsto dall'articolo 12.</p> <p>(...)</p> <p>3. Alle offerte rivolte ad amministratori o ex amministratori, ai dipendenti o ex dipendenti o consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede di una società non avente valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, o da un'impresa controllata, collegata o sottoposta a comune controllo non si applica l'articolo 13, commi 2 e 3. Entro trenta giorni dalla conclusione dell'offerta l'emittente comunica alla Consob il numero degli assegnatari e il quantitativo assegnato e le trasmette copia di tale comunicazione riprodotta anche su supporto informatico.</p>	<p>di pubblicazione del documento di esenzione in caso di OPSC, si propone di sostituire l'attuale obbligo con una previsione che individui come termine ultimo di pubblicazione del documento di esenzione il giorno antecedente alla data di assegnazione dei titoli.</p> <p>Tale termine chiarisce che per beneficiare dell'esenzione il documento deve essere pubblicato entro il giorno antecedente alla data di assegnazione dei titoli. L'eventuale pubblicazione del documento dopo tale data contrasterebbe, infatti, con la <i>ratio</i> della previsione di cui alla lett. g), par. 4, art. 1, del Regolamento Prospetto, che concede l'esenzione da prospetto a condizione che <i>"sia reso disponibile al pubblico un documento [...] contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente"</i>.</p> <p>È stato inserito il nuovo comma 04, il quale specifica che al documento di esenzione si applica il medesimo regime linguistico previsto per il prospetto (<i>cfr.</i> articolo 12, RE). Ciò tenuto conto che l'art. 5 del Regolamento delegato (UE) 2021/528, prevede che il documento di esenzione è redatto in una lingua accettata dall'Autorità competente.</p> <p>Si propone di abrogare il comma 3 in quanto le disposizioni in esso contenute non appaiono in linea con le previsioni del Regolamento Prospetto, che ricomprendono tali offerte tra quelle esentate dalla pubblicazione del prospetto.</p>

Articolato	Note
<p>(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione III Attività pubblicitaria</p> <p style="text-align: center;">Art. 34-octies <i>(Criteri generali per lo svolgimento di attività pubblicitaria)</i></p> <p>01. Coloro che intendono effettuare qualsiasi tipo di pubblicità sul territorio nazionale concernente un'offerta trasmettono alla Consob la relativa documentazione pubblicitaria contestualmente alla sua diffusione, secondo le modalità stabilite in apposite istruzioni pubblicate sul sito internet della Consob.</p> <p>1. Per le offerte al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli:</p> <p>a) la pubblicità deve essere chiaramente riconoscibile in quanto tale. Le informazioni contenute nell'annuncio non devono essere imprecise o tali da indurre in errore circa le caratteristiche, la natura e i rischi dei prodotti finanziari offerti e del relativo investimento;</p> <p>b) il messaggio pubblicitario trasmesso con l'annuncio è coerente con le informazioni contenute nel prospetto pubblicato;</p> <p>c) ogni annuncio pubblicitario reca, con modalità tali da garantire un'immediata e agevole percezione, la seguente avvertenza: "prima dell'adesione leggere il prospetto". Nel caso di utilizzazione di strumenti audiovisivi, l'avvertenza è riprodotta almeno in audio;</p> <p>d) fermo restando quanto previsto dall'articolo 101, comma 2, del Testo unico, ogni annuncio pubblicitario indica che un prospetto è stato o sarà pubblicato e il luogo in cui il pubblico può o potrà procurarselo nonché gli altri eventuali mezzi attraverso i quali può o potrà consultarlo.</p> <p>2. Gli annunci pubblicitari relativi a un OICR feeder recano l'indicazione che esso investe a titolo permanente l'85 per cento o più del proprio patrimonio in quote o azioni di un OICR master.</p>	<p>L'introduzione del comma 01 è volta a dare attuazione alla delega regolamentare contenuta nell'art. 101, comma 1, del TUF, secondo cui <i>"La Consob individua con proprio regolamento, tenendo conto dell'esigenza di contenimento degli oneri per i soggetti vigilati, le modalità e i termini per l'acquisizione della documentazione relativa a qualsiasi tipo di pubblicità effettuata in Italia concernente un'offerta"</i>.</p> <p>L'ambito di applicazione della disposizione del TUF è riferito alle offerte di prodotti finanziari, come definiti, rispettivamente, all'articolo 1, comma 1, lett. t) e lett. u), del TUF, incluse quelle aventi ad oggetto gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento finanziario, nonché le ammissioni alle negoziazioni di titoli e di quote o azioni di OICR (per effetto del richiamo alla disposizione in esame contenuto rispettivamente nell'art. 53 e nell'art. 59 del RE).</p> <p>In tale contesto, traendo ispirazione del sistema recentemente implementato per l'acquisizione dei KID dei PRIIPs, l'Istituto intende realizzare due canali alternativi di trasmissione della documentazione pubblicitaria: <i>i)</i> una interfaccia <i>web</i>; <i>ii)</i> un server SFTP. Il primo canale, che permette il caricamento manuale della documentazione pubblicitaria, sarebbe principalmente rivolto agli emittenti\offerenti che sono tenuti a trasmettere il materiale pubblicitario con poca frequenza. Invece, il secondo canale di trasmissione, che permette l'invio massivo di materiale informatico, sarebbe rivolto agli emittenti\offerenti che sono tenuti a trasmettere\integrare la documentazione pubblicitaria con una certa frequenza.</p> <p>Nelle more della definizione di tali modalità <u>continuano ad applicarsi</u> le vigenti modalità di trasmissione dei citati annunci pubblicitari. Pertanto, la documentazione pubblicitaria dovrà essere trasmessa contestualmente alla sua diffusione, attraverso i canali ordinari di comunicazione con l'Istituto (email istituzionale, PEC, posta ordinaria).</p>

Articolato	Note
<p>TITOLO II OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO O DI SCAMBIO</p> <p>Capo I Disposizioni generali</p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 35-ter <i>(Offerte pubbliche di scambio finalizzate all'acquisizione di titoli di debito)</i></p> <p>(...)</p> <p>2. Fermo quanto previsto dal comma 1, in caso di offerte pubbliche di scambio svolte contestualmente in più Stati membri dell'Unione europea, l'offerente può utilizzare, in luogo del documento di offerta previsto dall'articolo 38, il prospetto di offerta o di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, purché tale prospetto sia approvato, conformemente al regolamento prospetto alla direttiva 2003/71/CE, dall'autorità competente dello Stato membro di origine. In tali casi, la bozza del prospetto trasmessa all'autorità competente è allegata all'istanza motivata e la nota di sintesi è integrata almeno dalle seguenti informazioni:</p> <p>(...)</p>	<p>Al comma 2 si propone di aggiornare il riferimento alla normativa europea.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 38-bis <i>(Riconoscimento in Italia del documento di offerta approvato dall'autorità di vigilanza di altri Stati membri della Unione europea)</i></p> <p>1. Il documento di offerta, approvato dall'autorità di vigilanza di un altro Stato membro della Unione europea, è riconosciuto in Italia previo invio dello stesso alla Consob tradotto in lingua italiana, unitamente al provvedimento di approvazione del documento reso dall'autorità dello Stato membro di origine.</p>	<p>Al comma 1 si intende apportare una mera modifica di <i>editing</i>.</p> <p>Inoltre, si propone di riformulare il comma 7, indicando esplicitamente i soggetti responsabili delle traduzioni del documento di offerta, a seguito dell'abrogazione dell'articolo 11 del Regolamento Emittenti (alle cui disposizioni il comma vigente rinvia).</p>

Articolato	Note
<p>(...)</p> <p>7. L'emittente, l'offerente o altra persona responsabile della redazione del documento d'offerta, si assume la responsabilità delle traduzioni previste dal presente articolo con apposita dichiarazione Alle traduzioni previste dal presente articolo si applica l'articolo 11, comma 1, lettera c), ultimo periodo.</p>	<p>Inoltre, il comma 7 è stato riformulato, indicando esplicitamente i soggetti responsabili delle traduzioni del documento di offerta, tenuto conto dell'abrogazione dell'art. 11.</p>
<p style="text-align: center;">PARTE III EMITTENTI</p> <p style="text-align: center;">TITOLO I</p> <p style="text-align: center;">AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI STRUMENTI FINANZIARI COMUNITARI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR</p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo II</p> <p style="text-align: center;">Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di valori mobiliari</p> <p style="text-align: center;">Art. 52</p> <p style="text-align: center;"><i>(Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di titoli)</i></p> <p>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 43, del Testo unico, sottoscritta dal soggetto che chiede l'ammissione; essa è redatta in conformità all'Allegato 1C ed è corredata del prospetto medesimo e delle informazioni e documenti ivi indicati.</p>	<p>Si propone di aggiornare il riferimento alla domanda di approvazione, adesso prevista al comma 3, dell'articolo 94, del TUF.</p>

Articolato	Note
<p style="text-align: center;">Art. 53 (<i>Prospetto di ammissione alle negoziazioni</i>)</p> <p>1. Il prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli in un mercato regolamentato, la sua procedura di approvazione e di diffusione sono disciplinati dal regolamento prospetto e dalle disposizioni attuative e dalle norme del presente Capo.</p> <p>2. Al prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli in un mercato regolamentato si applicano, ove compatibili, gli articoli 8, commi 1, 4-<i>bis</i> e 5, 9, comma 1, 12, 13-<i>bis</i>, 34-<i>sexies</i>, 34-<i>octies</i> e 34-<i>novies</i>.</p> <p>3. In caso di prospetto costituito da documenti distinti, ove trovi applicazione l'articolo 20, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2017/1129 e il soggetto che presenta la domanda di approvazione del documento di registrazione chieda l'ammissione alla quotazione al gestore del mercato in una data successiva a quella in cui prende data la domanda di approvazione dello stesso documento, il termine indicato dall'articolo 8, comma 5, decorre dalla ricezione della notizia dell'avvenuta presentazione della domanda di ammissione alla quotazione al gestore del mercato.</p>	<p>Si propone di abrogare il comma 1 in quanto analoga disposizione è adesso contenuta nell'articolo 113, comma 1, del TUF.</p> <p>Al comma 2, si propone di inserire un richiamo all'art. 34-<i>sexies</i>, recante le norme di correttezza da osservare nell'ambito di un'offerta pubblica, atteso che il nuovo art. 113, comma 1, del TUF, prevede che all'ammissione dei titoli alla negoziazione si applichino, tra le altre, le disposizioni dell'art. 95, comma 2, concernente il potere della Consob di individuare con proprio regolamento le norme di correttezza che i soggetti ivi indicati sono tenuti ad osservare.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 57 (Esenzioni dall'obbligo di pubblicare un prospetto)</p> <p>1. Ai fini dell'esenzione prevista dall'articolo 1, paragrafo 5, lettera <i>e</i>), del regolamento prospetto, si applicano il comma 02 e 04 il comma 02 e 04 dell'articolo 34-<i>ter</i>.</p> <p>2. Ai fini dell'esenzione prevista dall'articolo 1, paragrafo 5, lettera <i>f</i>), del regolamento prospetto, il documento di esenzione è pubblicato non oltre quindici giorni antecedenti non oltre la data di avvio della negoziazione dei titoli.</p>	<p>Il rinvio ai commi 02 e 04 dell'articolo 34-<i>ter</i>, ha lo scopo di richiamare nel contesto dell'ammissione alle negoziazioni i termini previsti nel caso di OPSC nell'ambito della disciplina dell'offerta al pubblico.</p> <p>Al fine di allineare la disciplina del documento di esenzione da pubblicare in caso di offerta (<i>cf.</i> co. 03, art. 34-<i>ter</i>) con la disciplina dall'ammissione alle negoziazioni, al comma 2, si propone di chiarire che ai fini dell'esenzione da prospetto, nel caso di operazioni di fusione\scissioni il documento di esenzione è pubblicato non oltre la data di avvio della negoziazione dei titoli.</p> <p>A seguito dell'introduzione della specifica disciplina sul contenuto e la forma del documento di esenzione recata dal Regolamento (UE) 2021/528, è stata eliminata la previsione del comma 2, contenente un termine di pubblicazione del documento di esenzione relativo alle fusioni/scissioni.</p>

Tabella 2 - Modifiche all'Allegato 2 del Regolamento Emittenti in materia di offerte pubbliche di acquisto e/o scambio a seguito dell'emanazione del Regolamento delegato (UE) 2021/528.

Regolamento Emittenti – Allegati	Note
<p style="text-align: center;">ALLEGATO 2A</p> <p style="text-align: center;">Modalità di redazione del documento d'offerta</p> <p>Parte prima: Informazioni da fornire in relazione alle diverse tipologie di strumenti finanziari oggetto dell'offerta e di soggetti offerenti - Rinvio agli schemi</p> <p>I - Strumenti finanziari negoziati su un mercato regolamentato dell'Unione Europea</p> <p>1. Nel caso di offerta pubblica di acquisto (OPA), il documento d'offerta deve contenere le informazioni previste dallo schema 1. Le informazioni relative all'Offerente (par. b.1.1, b.1.2 e N) o all'Emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'offerta (par. b.2 e N), potranno essere incorporate mediante riferimento ad un prospetto, purché valido ai sensi dell'articolo 12 del regolamento prospetto 10 del Regolamento Emittenti;</p> <p>2. nel caso di offerta pubblica di scambio (OPSC) e di offerta pubblica di acquisto e scambio (OPASC), il documento d'offerta relativo all'offerta pubblica di acquisto deve essere opportunamente integrato, anche mediante incorporazione per riferimento, con le informazioni relative agli emittenti e agli strumenti finanziari offerti in scambio, previste dai corrispondenti allegati del regolamento n. 809/2004/CE, necessarie ai fini del rilascio del giudizio di equivalenza ai sensi dell'articolo 34 ter, comma 1, lettera j), del Regolamento Emittenti.</p> <p>Nel caso in cui ai fini dell'OPSC o dell'OPASC il documento di offerta incorpori per riferimento un prospetto relativo all'offerta o all'ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari offerti in scambio, purché valido ai sensi dell'articolo 12 del</p>	<p><u>Allegato 2A</u></p> <p>La modifica al punto 1 della Sezione I e II si limita ad aggiornare il riferimento normativo. Alla luce di ciò si è ritenuto di fare riferimento all'articolo 12 del Regolamento Prospetto contenente disposizioni in materia di validità del prospetto, del documento di registrazione e del documento di registrazione universale.</p> <p>Al punto 2 delle Sezioni I e II si propone di eliminare il giudizio di equivalenza dell'autorità competente, non essendo più previsto dalla normativa vigente. Si propone di eliminare la previsione dell'integrazione del documento di offerta con informazioni non previste dello schema OPA (ipotesi originariamente stabilita per il giudizio di equivalenza), mantenendo invece la possibilità di sostituzione di alcune informazioni dello schema OPA attraverso l'incorporazione mediante riferimento alle informazioni del prospetto o, come aggiunto nella proposta in consultazione, del documento di esenzione.</p>

Regolamento Emittenti – Allegati	Note
<p>regolamento prospetto o un documento di esenzione ai sensi dell'articolo 34-ter 10 del Regolamento Emittenti, potranno essere omesse le informazioni relative all'emittente e, se coincidente, all'offerente previste rispettivamente dai par. B2 e B1, nonché dal par. N dello schema 1.</p> <p>II - Strumenti finanziari non negoziati su un mercato regolamentato dell'Unione Europea</p> <p>1. Nel caso di offerta pubblica di acquisto (OPA), il documento d'offerta deve contenere le informazioni previste dallo schema 2. Le informazioni relative all'Offerente (par. b.1.1, b.1.2 e N) o all'Emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'offerta (par. b.2 e N), potranno essere incorporate mediante riferimento ad un prospetto, purché valido ai sensi dell'articolo 12 del regolamento prospetto 10 del Regolamento Emittenti;</p> <p>2. nel caso di offerta pubblica di scambio (OPSC) e di offerta pubblica di acquisto e scambio (OPASC), il documento d'offerta relativo all'offerta pubblica di acquisto deve essere opportunamente integrato, anche mediante incorporazione per riferimento, con le informazioni relative agli emittenti e agli strumenti finanziari offerti in scambio previste dai corrispondenti allegati del regolamento n. 809/2004/CE, necessarie ai fini del rilascio del giudizio di equivalenza ai sensi dell'articolo 34 ter, comma 1, lettera j), del Regolamento Emittenti.</p> <p>Nel caso in cui ai fini dell'OPSC o dell'OPASC il documento di offerta incorpori per riferimento un prospetto relativo all'offerta o all'ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari offerti in scambio, purché valido ai sensi dell'articolo 12 del regolamento prospetto o un documento di esenzione ai sensi dell'articolo 34-ter 10 del Regolamento Emittenti, potranno essere omesse le informazioni relative all'emittente e, se coincidente, all'offerente previste rispettivamente dai par. B2 e B1, nonché dal par. N dello schema 2.</p> <p>(...)</p>	

Tabella 3 – Modifiche apportate al Regolamento Prospetto dal Regolamento 2019/2115 (in grassetto le modifiche)

Regolamento Prospetto
<p style="text-align: center;">CAPO I DISPOSIZIONI GENERALI</p> <p style="text-align: center;">Articolo 1 Oggetto, ambito d'applicazione ed esenzioni</p> <p>(...)</p> <p>4. L'obbligo di pubblicare il prospetto di cui all'articolo 3, paragrafo 1, non si applica ai seguenti tipi di offerta pubblica di titoli:</p> <p>(...)</p> <p>f) i titoli offerti in occasione di un'acquisizione mediante offerta pubblica di scambio, a condizione che sia reso disponibile al pubblico un documento secondo le modalità di cui all'articolo 21, paragrafo 2, contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente;</p> <p>g) i titoli offerti, assegnati o da assegnare in occasione di una fusione o scissione, a condizione che sia reso disponibile al pubblico un documento secondo le modalità di cui all'articolo 21, paragrafo 2, contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente;</p> <p>(...)</p> <p>5. L'obbligo di pubblicare il prospetto di cui all'articolo 3, paragrafo 3, non si applica all'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato dei tipi di titoli seguenti:</p> <p>(...)</p> <p>e) i titoli offerti in occasione di un'acquisizione mediante offerta pubblica di scambio, a condizione che sia reso disponibile al pubblico un documento secondo le modalità di cui all'articolo 21, paragrafo 2, contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente;</p> <p>f) i titoli offerti, assegnati o da assegnare in occasione di una fusione o scissione, a condizione che sia reso disponibile al pubblico un documento secondo le modalità di cui all'articolo 21, paragrafo 2, contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente;</p>

(...)

6. Le esenzioni dall'obbligo di pubblicare il prospetto di cui ai paragrafi 4 e 5 possono essere applicate congiuntamente. Tuttavia, le esenzioni di cui al paragrafo 5, primo comma, lettere a) e b), non sono applicate congiuntamente qualora la loro combinazione possa rischiare di portare all'ammissione immediata o differita alla negoziazione in un mercato regolamentato, su un periodo di 12 mesi, più del 20 % del numero delle azioni della stessa classe già ammesse alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato, senza che sia stato pubblicato un prospetto.

6 bis. Le esenzioni di cui al paragrafo 4, lettera f), e al paragrafo 5, lettera e), si applicano solo ai titoli di capitale e solo nei casi seguenti:

a) i titoli di capitale offerti sono fungibili con titoli esistenti già ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato prima dell'acquisizione e dell'operazione correlata e l'acquisizione non è considerata un'acquisizione inversa ai sensi del paragrafo B19 del Principio internazionale d'informativa finanziaria (*international financial reporting standard* — IFRS) 3, Aggregazioni aziendali, adottato dal regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione; oppure

b) l'autorità di sorveglianza competente, ove applicabile, a rivedere il documento di offerta ai sensi della direttiva 2004/25/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ha rilasciato un'approvazione preventiva del documento di cui al paragrafo 4, lettera f), o al paragrafo 5, lettera e), del presente articolo.

6 ter. Le esenzioni di cui al paragrafo 4, lettera g), e al paragrafo 5, lettera f), si applicano solo ai titoli di capitale in relazione ai quali l'operazione non è considerata come acquisizione inversa nel senso del paragrafo B19 dell'IFRS 3, Aggregazioni aziendali, e solo nei casi seguenti:

a) i titoli di capitale oggetto dell'entità di acquisizione sono già stati ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato prima dell'operazione;

b) i titoli di capitale delle entità oggetto della scissione sono già stati ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato prima dell'operazione.

7. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati in conformità con l'articolo 44 per integrare il presente regolamento stabilendo le informazioni minime contenute nei documenti di cui al paragrafo 4, lettere f) e g), e al paragrafo 5, primo comma, lettere e) ed f), del presente articolo.