

**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**

**Adeguamento delle 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, e dal decreto legislativo 2 febbraio 2021, n. 17, di attuazione nell'ordinamento nazionale del Regolamento Prospetto**

**23 dicembre 2021**

**1. MOTIVAZIONI E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO**

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.

**1.** In particolare, il nuovo *corpus* normativo in materia di prospetto, come risultante dal Regolamento (UE) 2019/2115, in materia di promozione e uso dei mercati di crescita per le PMI (che ha modificato il Regolamento Prospetto), nonché dal Regolamento delegato (UE) 2021/528 (pubblicato nel mese di marzo 2021), prevede che nei 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), venga pubblicato - in luogo del prospetto - un documento di esenzione.

In particolare, 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.

Con riguardo all'approvazione preventiva del documento di esenzione, il Regolamento Prospetto e il Regolamento Delegato (recante gli schemi contenenti le informazioni minime da inserire in detto documento) 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*.

Ciò ha posto l'esigenza di intervenire in via regolamentare, con il documento di consultazione pubblicato in data 8 ottobre 2021, prevedendo che:

- 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), del RE]. Tale termine, infatti, appare funzionale a consentire all'Istituto di svolgere un'istruttoria parallela dei due documenti<sup>1</sup> nell'ottica di un allineamento dei termini di pubblicazione degli stessi a beneficio della completezza del quadro informativo da offrire agli investitori;
- il documento di esenzione da non sottoporre ad approvazione preventiva debba essere pubblicato entro e non oltre la data di pubblicazione del documento d'offerta ai sensi dell'art. 38 del RE [cfr. articolo 34-ter, comma 02, lett. a), del RE];
- in relazione alle operazioni di fusione/scissione, il documento di esenzione debba essere pubblicato entro il giorno antecedente alla data di assegnazione dei titoli (art. 34-ter, co. 03, del RE)<sup>2</sup>;

---

<sup>1</sup> Sotto questo profilo si rileva che, come evidenziato nel documento di consultazione, 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 offerta.

<sup>2</sup> Ciò in coerenza con la previsione di cui all'art. 1, par. 4, lett. g), 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".

- in caso di ammissione alle negoziazioni nel contesto di operazioni di fusione/scissioni, il documento di esenzione debba essere pubblicato non oltre la data di avvio della negoziazione dei titoli (cfr. art. 57, comma 2, del RE).

2. In data 26 febbraio u.s. è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2021/337 che modifica il Regolamento Prospetto, introducendo, tra l'altro, il "Prospetto UE della ripresa" (o "*EU Recovery Prospectus*").

Tale regolamento, che fa parte del *Capital Market Recovery Package* ("CMRP"), è volto a favorire la raccolta da parte delle istituzioni creditizie per il finanziamento delle imprese che hanno subito perdite dalla pandemia da Covid-19 e l'accesso delle società (già quotate in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI) a nuovi canali di finanziamento in tempi ristretti in modo da aiutare la ripresa economica. In ordine al contenuto del prospetto la nuova disciplina europea prevede una lunghezza massima di 30 pagine (in formato A4), con un breve *summary* di due pagine, secondo uno specifico schema allegato al Regolamento. È comunque consentito il ricorso al meccanismo dell'*incorporation by reference* (come definito nell'art. 19 del Regolamento Prospetto) per le informazioni che sono già state rese pubbliche ai sensi della normativa di settore.

Come già evidenziato nel documento di consultazione pubblicato in data 8 ottobre 2021, 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 europeo, anche con riferimento al procedimento di approvazione (cfr. art. 20 RP). Ciò anche tenuto conto del carattere temporaneo (fino al 31 dicembre 2022) della normativa del "*EU Recovery Prospectus*".

3. In data 24 febbraio u.s. è stato pubblicato nella G.U. il decreto legislativo 2 febbraio 2021, n. 17, recante le norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento Prospetto, nonché del regolamento (UE) 2017/1131 del 14 giugno 2017, sui fondi comuni monetari. Il citato decreto è in vigore dall'11 marzo u.s. e ha apportato una serie di modifiche al TUF che hanno reso necessario l'intervento regolamentare per garantire il coordinamento delle disposizioni contenute nel Regolamento Emittenti alle nuove previsioni nazionali.

Inoltre, in tema di attività pubblicitaria relativa alle offerte svolte nel territorio nazionale, il nuovo articolo 101, comma 1, del TUF, come modificato dall'articolo 3, comma 10, del citato d.lgs. n.17/2021, prevede che "*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.*"<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> In data 30 novembre u.s. è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale il d.lgs. 5 novembre 2021, n.191, recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni della direttiva (UE) 2019/1160 del Parlamento europeo e

In particolare, il nuovo primo comma della norma ha attribuito alla Consob il potere di determinare con regolamento le modalità e i termini per l'acquisizione della documentazione relativa alla pubblicità concernente un'offerta, disponendo che l'attività regolamentare in questione debba tenere conto dell'esigenza di contenimento degli oneri per i soggetti vigilati.

In considerazione di ciò nel documento di consultazione è stata introdotta una proposta di modifica dell'art. 34-*octies* del RE, volta a dare attuazione alla delega regolamentare contenuta nel citato articolo del TUF e sono state, altresì, illustrate le modalità che si propone di adottare per l'acquisizione da parte della Consob del materiale pubblicitario, rappresentate da due canali alternativi: *i*) una interfaccia *web*; *ii*) 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.

Infine, è stato inserito nel documento di consultazione un questionario specifico al fine di valutare l'efficacia dei canali di trasmissione sopra rappresentati anche in un'ottica di contenimento degli oneri per gli emittenti/offerenti.

4. Da ultimo, nell'ottica di realizzare un miglior coordinamento con le disposizioni del Regolamento Prospetto e al fine di eliminare un onere per gli emittenti, nel documento di consultazione è stato proposto di abrogare il comma 3 dell'art. 34-*ter*, del Regolamento Emittenti. Il quale prevede che, nei casi di offerte rivolte ai dipendenti da parte di società non avente valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato (in regime di esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto), dovessero essere comunicati alla Consob i dati sull'esito dell'offerta ed in particolare sul numero dei dipendenti assegnatari e sul quantitativo assegnato.

\* \* \* \* \*

---

del Consiglio del 20 giugno 2019, che modifica le direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE per quanto riguarda la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo. Il nuovo regolamento europeo prevede regole armonizzate in materia di comunicazioni di marketing destinate agli investitori in FIA e OICVM, demandando alle autorità competenti, all'art. 7, il potere di esigerne la comunicazione preventiva.

Il citato decreto ha modificato l'art. 101, comma 1, del TUF, prevedendo che la Consob, nell'individuazione con proprio regolamento delle modalità e dei termini per l'acquisizione della documentazione relativa a qualsiasi tipo di pubblicità effettuata in Italia concernente un'offerta, tenga conto (oltre all'esigenza di contenimento degli oneri per i soggetti vigilati) anche delle disposizioni contenute nell'art. 7 del regolamento europeo.

## 2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE E ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE

### 2.1 Stakeholder mapping

La consultazione si è conclusa l'8 novembre 2021. In risposta al documento di consultazione sono pervenuti n. 5 contributi.

Soggetto	Categoria	Settore
<b>ACEPI</b>	Associazione	Certificati & Prodotti d'Investimento
<b>ABI</b>	Associazione	Banche
<b>Assogestioni</b>	Associazione	Gestori del risparmio
<b>Borsa Italiana</b>	Società	Gestore del mercato
<b>DLA Piper</b>	Studio legale	Consulenza legale

Inoltre, in data 11 novembre 2021 è stato adottato il parere dello *Stakeholders Group* della Consob (Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori - COMI) in merito alle proposte regolamentari descritte nel documento di consultazione.

I citati contributi sono pubblicati sul sito internet della Consob.

### 2.2 Esiti della consultazione

Le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione si sono ampiamente focalizzate sulla tematica concernente le modalità di acquisizione da parte della Consob della documentazione pubblicitaria concernente le offerte svolte in Italia, ai sensi del nuovo art. 101, comma 1, del TUF, e del testo dell'art. 34-*octies* del RE di cui è stato proposto l'inserimento.

Nel presente paragrafo si riportano le osservazioni pervenute in risposta al questionario formulato nel documento di consultazione. Le altre osservazioni pervenute concernenti il testo delle modifiche regolamentari e le relative valutazioni sono state riportate nell'articolato allegato al presente documento.

#### a) Risposte al quesito n. 1 e relative valutazioni

È stato sottoposto al mercato il seguente quesito: “*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/offerenti?*”.

I contributi di **Assogestioni** e **ACEPI** hanno evidenziato come entrambe le modalità di invio richiamate nel quesito (*interfaccia web* e *server* dedicato) possano realizzare efficacemente gli

obiettivi sottesi dalla nuova disposizione del TUF. In senso contrario si registra il contributo di **DLA Piper** il quale ha evidenziato che tali modalità potrebbero determinare in concreto un aggravio degli oneri per i soggetti interessati.

Più nello specifico, nel contributo di **Assogestioni** per entrambe le modalità sono stati suggeriti taluni accorgimenti operativi essenzialmente concernenti le modalità di *upload* della documentazione, anche qualora questa presenti grandi dimensioni (ad es. contenuti audio/video), nonché la possibilità per l'operatore di tracciare in modo ordinato i depositi effettuati nel corso del tempo. Anche nel contributo di **DLA Piper** si evidenzia l'opportunità che l'eventuale modalità di invio tramite interfaccia *web* venga implementata in modo tale da evitare troppi passaggi e soprattutto l'inserimento di eccessivi dettagli e informazioni.

Con particolare riferimento all'eventuale utilizzo di un server SFTP, analogamente a quanto previsto per l'invio dei KID, larga parte dei rispondenti ha espresso la preoccupazione che l'invio del materiale pubblicitario possa risultare oneroso in termini di implementazione (*cfr.* contributi **ABI, ACEPI, Assogestioni, DLA Piper** e nel medesimo senso il parere del **COMI**), atteso che una richiesta di informazioni eccessive costituirebbe un ingiustificato aggravio di costi a carico degli emittenti.

In particolare, i rispondenti suggeriscono di prevedere che:

- l'adempimento sia assolto mediante l'invio, con un unico caricamento (c.d. *upload*), della documentazione pubblicitaria accompagnata dall'indicazione del codice ISIN dei titoli a cui il materiale si riferisce, senza dover compilare ulteriori campi, come previsto per il KID dei PRIIPs, dei cui dati peraltro la Consob sarebbe già in possesso qualora lo strumento finanziario oggetto di pubblicità fosse un PRIIP. Si propone altresì di valutare, nei casi in cui sia possibile, che il codice ISIN sia indicato direttamente nella denominazione del file oggetto di trasmissione invece di imputarlo nel sistema di trasmissione. Nel caso in cui lo stesso materiale pubblicitario si riferisca a più prodotti della stessa categoria, potrebbe essere inoltre previsto che sia sufficiente un'unica trasmissione del materiale stesso;
- sia eliminata la lettera di accompagnamento prevista per la corrente trasmissione tramite PEC del materiale che descrive, tra l'altro, la documentazione pubblicitaria trasmessa, il numero del Prospetto a cui si riferisce il materiale pubblicitario;
- sia previsto un meccanismo di conferma della corretta acquisizione del materiale dal *server* SFTP (mail di conferma).

Ciò in quanto, nel caso in cui l'utilizzo del *server* SFTP dovesse comportare - in linea con le istruzioni operative al momento previste per l'invio dei KID - la compilazione da parte degli intermediari di numerosi campi con informazioni e dati strutturati sull'emittente e sullo strumento finanziario, secondo i rispondenti si determinerebbe un evidente aggravio di oneri e costi a carico degli intermediari che dovranno anche predisporre, al proprio interno, sistemi per adempiere ai nuovi obblighi di trasmissione alla Consob.

## - Valutazioni

In merito alle risposte pervenute, si osserva quanto segue.

Con particolare riguardo agli OICR, l'implementazione di ambedue i sistemi menzionati (interfaccia *web* ovvero *server* SFTP), secondo modalità rispondenti alle esigenze di contenimento degli oneri amministrativi manifestate da **Assogestioni** e supportate dal **COMI**, potrà essere efficacemente realizzata ove tale implementazione sia posta in essere nell'ambito del sistema DEPROF (sistema per la trasmissione della documentazione d'offerta degli OICR).

Ciò in considerazione della circostanza che il DEPROF già include, in formato strutturato, i dati anagrafici dei gestori e degli OICR, nonché le caratteristiche chiave di questi ultimi e prevede un meccanismo di conferma della corretta acquisizione del materiale. L'acquisizione del materiale pubblicitario sugli OICR potrà essere implementata secondo una modalità che preveda, all'atto della trasmissione, la semplice individuazione – tramite la selezione del relativo codice ISIN – dell'OICR cui l'annuncio si riferisce senza che sia necessaria l'alimentazione di nessun altro campo.

In aggiunta, le esigenze manifestate dall'Associazione circa l'opportunità di avere credenziali dedicate per la trasmissione degli annunci “*al fine di evitare una “commistione di responsabilità”*” soprattutto nell'ipotesi in cui la trasmissione della documentazione sia stata esternalizzata a terzi, sarà tenuta in considerazione nella fase di implementazione operativa del sistema.

Per quanto riguarda gli annunci pubblicitari relativi agli altri prodotti, la Consob provvederà all'implementazione dell'interfaccia *web* e del *server* SFTP ai fini dell'acquisizione del materiale pubblicitario. Entrambi i canali saranno resi disponibili a tutti gli operatori, i quali potranno alternativamente avvalersene, a seconda della quantità e frequenza del materiale pubblicitario da trasmettere all'Autorità (l'interfaccia *web* permette il caricamento manuale della documentazione pubblicitaria ed è, pertanto, un canale principalmente rivolto agli operatori che sono tenuti a trasmettere il materiale pubblicitario con poca frequenza; diversamente, il *server* SFTP permette l'invio massivo di materiale informativo ed è, pertanto, rivolto agli operatori che sono tenuti a trasmettere il materiale pubblicitario con maggiore frequenza).

Attraverso i suddetti canali, sarà richiesto di compilare appositi campi relativi alle sole informazioni essenziali per l'esercizio da parte della Consob della vigilanza sulle pubblicità concernenti un'offerta. Pertanto, saranno richiesti, a titolo esemplificativo, la denominazione del soggetto emittente e il suo codice LEI, il tipo e il nome commerciale del prodotto a cui la pubblicità è riferita, il relativo codice ISIN, ove disponibile. Non saranno, invece, richiesti gli ulteriori dati strutturati sull'emittente e sullo strumento finanziario richiesti con riguardo ai KID PRIIPs.

Nella realizzazione dei già citati strumenti di acquisizione della documentazione pubblicitaria, ove l'implementazione sul piano tecnico informatico lo consenta, si terranno in debita considerazione le indicazioni formulate dai rispondenti alla consultazione (ABI e ACEPI) in merito:

- alla possibilità per l'emittente/offerente di effettuare un unico upload della documentazione pubblicitaria;
- alla possibilità di prevedere l'invio in un'unica soluzione di materiale pubblicitario riferito a più prodotti della stessa categoria fornendo il dettaglio dei codici ISIN dei singoli prodotti cui il materiale si riferisce;
- alla possibilità di prevedere un meccanismo di conferma della corretta acquisizione del materiale sul server (quale, a titolo esemplificativo, un messaggio di conferma del buon fine della trasmissione documentale);
- all'eliminazione della lettera di accompagnamento correntemente in uso;
- al rilascio dei nuovi sistemi in tempo utile prima della relativa messa in funzione al fine di effettuare eventuali test di funzionamento.

Le modalità per l'utilizzo dei due canali sopra citati saranno rese note al mercato attraverso apposite istruzioni operative di prossima pubblicazione. Fintanto che l'interfaccia web e il server SFTP non saranno rilasciati, continueranno a trovare applicazione le modalità di trasmissione attuali (posta elettronica, PEC, consegna fisica), in relazione alle quali si ritiene opportuno fornire indicazioni operative di natura provvisoria, ai sensi dell'art. 34-*octies* del RE, pubblicate sul sito *web* della Consob.

## ***b) Risposte al quesito n. 2 e relative valutazioni***

È stato sottoposto al mercato il seguente quesito: *“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/offerenti?”*.

I contributi pervenuti in risposta al quesito hanno evidenziato che l'invio tramite email istituzionale e la PEC possono essere considerati un meccanismo di trasmissione efficace che comporta oneri limitati a carico degli emittenti, peraltro maggiormente in linea con l'esperienza di altri Paesi europei (cfr. contributi di **ABI**, **DLA Piper** e nel medesimo senso il contributo di **ACEPI** e il parere del **COMI**).

### *- Valutazioni*

Al riguardo, si osserva che l'invio del materiale pubblicitario mediante gli ordinari canali di



comunicazione (posta cartacea, posta elettronica ordinaria e PEC) presenta importanti limitazioni per quanto concerne la tipologia e dimensione dei file trasmissibili all'Autorità<sup>4</sup>.

Pertanto, si ritiene preferibile sostituire i canali di trasmissione istituzionali attualmente in uso con l'interfaccia *web* e il *server* SFTP sopra menzionati, una volta che questi ultimi saranno resi disponibili, in quanto tali sistemi non presentano le limitazioni tecniche sopra riferite e conferiscono maggiore certezza in ordine all'avvenuta ricezione della documentazione trasmessa. Come sopra rappresentato, fino a quando l'interfaccia *web* e il *server* SFTP non saranno rilasciati, continueranno a trovare applicazione le modalità di trasmissione attualmente in atto.

### 3. ARTICOLATO

Per un'analisi dettagliata delle proposte regolamentari si rinvia all'esame dell'articolato allegato al presente documento.

### 4. 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'intervento regolamentare, sarà oggetto di analisi, alla luce dei riscontri di vigilanza:

- a) l'impatto sul mercato domestico della disciplina in tema di esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto nei casi previsti dalla normativa europea, come modificata dal Regolamento (UE) 2019/2115, in materia di promozione e uso dei mercati di crescita per le PMI;
- b) le eventuali problematiche che dovessero emergere dalle attività di approvazione e controllo sui documenti di esenzione;
- c) le modalità operative di trasmissione alla Consob del materiale pubblicitario.

---

<sup>4</sup> In considerazione dei vari supporti attraverso cui sono veicolati i messaggi pubblicitari (cartacei, video, audio ecc.), occorre tener conto della dimensione che potenzialmente gli allegati alla PEC possono assumere. Si rammenta, al riguardo che attualmente è previsto un limite massimo alla dimensione degli allegati da trasmettere alla Consob tramite PEC pari a circa 35-40 MiB (megabyte binari).

*Articolato delle 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.*

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p style="text-align: center;"><b>PARTE I</b> <b>FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 1</b> <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 <del>13</del> e <del>24</del>, dell'articolo 101, <del>commi</del> <b>1 e 3</b>, 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, <del>dell'articolo 113</del>, dell'articolo <i>113-bis</i>, dell'articolo <i>113-ter</i>,</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>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 1-<i>bis</i>, <del>dell'articolo 117-<i>bis</i>, comma 2</del>, 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 1-<i>ter</i>, dell'articolo 148, commi 1-<i>bis</i> e 2, dell'articolo 148-<i>bis</i>, commi 1 e 2, dell'articolo 154-<i>bis</i>, comma 5-<i>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 style="text-align: center;"><b>Art. 2</b> <i>(Definizioni)</i></p> <p>(...)</p> <p>6. Non costituiscono altresì offerta al pubblico di</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>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 <del>nell'articolo 100-bis, comma 4, del Testo unico</del> <b>all'articolo 1, paragrafo 2, lettera b), del regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017</b> 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</p>		

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>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 style="text-align: center;"><b>Art. 2-bis</b> <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"> <li>- 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 <del>34-ter, comma 1,</del> 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, </li></ul>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>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 <del>34-ter, comma 1,</del> 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><b>PARTE II</b>  <b>APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</b></p> <p>TITOLO I                      OFFERTA AL PUBBLICO DI                      SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI                      PRODOTTI FINANZIARI</p> <p>Capo I                      Disposizioni generali</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p style="text-align: center;"><b>Art. 3</b> <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 <del>3</del>, <b>dell’articolo 94-bis, comma 1</b>, e dell’articolo 113, comma 1, del Testo unico.</p> <p>(...)</p> <p>3. <del>Le offerte al pubblico di titoli sono disciplinate dal regolamento prospetto e dalle disposizioni attuative, nonché dal presente regolamento.</del></p>		
<p style="text-align: center;"><b>Capo II</b> Disposizioni riguardanti i titoli e gli altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti</p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 4</b> <i>(Comunicazione alla Consob)</i></p> <p>1. La domanda di approvazione è redatta in</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>formato elettronico <b>ricercabile</b> 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>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 8</b> <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-<b>bis</b>, comma <b>74</b>, del Testo unico è trasmesso alla Consob che lo approva entro un massimo di sette giorni lavorativi dalla sua ricezione.</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>



Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p style="text-align: center;"><b>Art. 9</b> <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>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 10</b> <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>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 13</b> <i>(Obblighi informativi)</i></p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 97, comma 1, del Testo unico, <del>dalla data della domanda di approvazione,</del> a coloro che si trovano in rapporto di controllo con gli offerenti,</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>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 style="text-align: center;">Capo III</p> <p>Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR</p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione V-<i>quater</i></p> <p style="text-align: center;">Procedure per la commercializzazione al dettaglio di FIA in Italia</p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 28-<i>quinqües</i></b> (<i>Commercializzazione in Italia di FIA italiani chiusi</i>)</p> <p>(...)</p> <p>8. Fermo restando quanto previsto dall'articolo <del>98</del>94, comma 1, <del>ultima parte</del>, 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 style="text-align: center;">- <i>Osservazioni</i></p> <p>Nel contributo di <b>DLA Piper</b> è stato chiesto di verificare se il rinvio all'articolo 94, comma 1, del TUF, presente all'articolo 28-<i>quinqües</i>, comma 6, del Regolamento Emittenti sia tuttora puntuale:</p> <p>“6. La Sgr effettua una sola notifica alla Consob ai sensi dell'articolo 44, comma 8, del Testo unico che contiene la documentazione prevista dall'articolo 44, comma 2, del Testo unico nonché la comunicazione redatta ai sensi dell'articolo 94, comma 1, del Testo unico”.</p> <p style="text-align: center;">- <i>Valutazioni</i></p> <p>Al comma 6, si è provveduto a modificare il richiamo all'art. 94, comma 3, che, a seguito delle modifiche apportate dal d.lgs. n. 17/2021, prevede la domanda di approvazione del prospetto.</p>	<p style="text-align: center;">Capo III</p> <p>Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR</p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione V-<i>quater</i></p> <p style="text-align: center;">Procedure per la commercializzazione al dettaglio di FIA in Italia</p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 28-<i>quinqües</i></b> (<i>Commercializzazione in Italia di FIA italiani chiusi</i>)</p> <p>(...)</p> <p>6. La Sgr effettua una sola notifica alla Consob ai sensi dell'articolo 44, comma 8, del Testo unico che contiene la documentazione prevista dall'articolo 44, comma 2, del Testo unico nonché la comunicazione redatta ai sensi dell'articolo 94, comma <del>3</del>4, del Testo unico.</p> <p>(...)</p> <p>8. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 98, comma 1, del Testo unico, la Consob, entro i termini previsti dall'articolo 8, trasmette alla Sgr il</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
	Sono confermate le modifiche al comma 8.	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 style="text-align: center;"><b>Art. 28-septies</b> <i>(Commercializzazione in Italia di FIA italiani da parte di GEFIA UE)</i></p> <p>(...)</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 <del>9894</del>, comma 1, del Testo unico;</p> <p>(...)</p>	Non sono pervenute osservazioni.	Si conferma la modifica proposta.
<p style="text-align: center;"><b>Art. 28-octies</b> <i>(Commercializzazione in Italia di FIA UE)</i></p> <p>(...)</p> <p>2. All'istanza di autorizzazione è allegata:</p> <p>(...)</p> <p>c) la comunicazione <del>redatta</del> ai sensi dell'articolo <del>9894</del>, comma 1, del Testo unico, in caso di FIA</p>	Non sono pervenute osservazioni.	Si conferma la modifica proposta.

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>UE chiusi, ovvero redatta ai sensi dell'articolo 98-ter, comma 1, del Testo unico, in caso di FIA UE aperti; (...)</p>		
<p>Capo V Disposizioni comuni</p> <p>Sezione I Disciplina delle esenzioni</p> <p><b>Art. 34-ter</b> <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 f), del regolamento prospetto-;</p> <p><b>a) nel caso previsto dall'articolo 1, paragrafo 6-bis, lettera a), del predetto 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.</b></p>	<p>Il contributo di <b>Borsa Italiana</b> si è espresso favorevolmente in merito alla proposta, contenuta al comma 03 dell'articolo 34-ter del Regolamento Emittenti (recante le esenzioni in caso di offerta al pubblico), con cui si sostituisce l'attuale obbligo di pubblicazione (non oltre quindici giorni antecedenti la data di assegnazione dei titoli) con il termine massimo pari al giorno antecedente l'assegnazione dei titoli. In particolare, tale modifica, oltre ad attribuire un maggiore grado di flessibilità circa i tempi di pubblicazione del documento di esenzione, si pone altresì in coerenza con la previsione di cui articolo 1, comma 4 lettera g) del Regolamento Prospetti, che accorda l'esenzione da prospetto ai titoli offerti, assegnati o da assegnare in occasione di una fusione o scissione 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>In merito alle altre modifiche non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>102, comma 3, del Testo unico;  <b>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.</b></p> <p>03. Ai fini dell'esenzione prevista dall'articolo 1, paragrafo 4, lettera g), del regolamento prospetto, il documento di esenzione è pubblicato <del>non oltre quindici giorni antecedenti</del> <b>entro il giorno antecedente alla</b> <del>la</del> data di assegnazione dei titoli.</p> <p><b>04. Il documento di esenzione è redatto secondo quanto previsto dall'articolo 12.</b>            (...)</p> <p><del>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</del></p>		

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p><del>comunica alla Consob il numero degli assegnatari e il quantitativo assegnato e le trasmette copia di tale comunicazione riprodotta anche su supporto informatico.</del></p>		
<p>(...)</p> <p>Sezione III Attività pubblicitaria</p> <p><b>Art. 34-octies</b> <i>(Criteri generali per lo svolgimento di attività pubblicitaria)</i></p> <p><b>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.</b></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</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni specifiche in merito alla modifica proposta.</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), secondo quanto indicato sul sito <i>web</i> della Consob.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>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 style="text-align: center;"><b>TITOLO II</b> OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO O DI SCAMBIO</p> <p style="text-align: center;">Capo I Disposizioni generali</p> <p>(...)</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p><b>Art. 35-ter</b>  <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 <b>al regolamento prospetto alla direttiva 2003/71/CE</b>, 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><b>Art. 38-bis</b>  <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</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>



Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>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>(...)</p> <p><b>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</b> <del>Alle traduzioni previste dal presente articolo si applica l'articolo 11, comma 1, lettera c), ultimo periodo.</del></p>		
<p><b>PARTE III</b> <b>EMITTENTI</b></p> <p>TITOLO I AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI <b>TITOLI STRUMENTI FINANZIARI COMUNITARI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR</b></p> <p>(...)</p> <p>Capo II Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di valori mobiliari</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p><b>Art. 52</b> <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 <del>13</del>, del Testo unico, sottoscritta dal soggetto che chiede l'ammissione; <b>essa</b> è redatta in conformità all'Allegato 1C ed è corredata del prospetto medesimo e delle informazioni e documenti ivi indicati.</p>		
<p><b>Art. 53</b> <i>(Prospetto di ammissione alle negoziazioni)</i></p> <p><del>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.</del></p> <p>2. <b>Al prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli in un mercato regolamentato</b> si applicano, ove compatibili, gli articoli 8, commi 1, <i>4-bis</i> e 5, 9, comma 1, 12,</p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>13-bis, <b>34-sexies</b>, 34-octies e 34-novies.</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><b>Art. 57</b> (Esenzioni dall'obbligo di pubblicare un prospetto)</p> <p>1. Ai fini dell'esenzione prevista dall'articolo 1, paragrafo 5, lettera e), del regolamento prospetto, si applicano i commi 02 e 04 dell'articolo 34-ter.</p> <p>2. Ai fini dell'esenzione prevista dall'articolo 1, paragrafo 5, lettera f), del regolamento prospetto, il documento di esenzione è</p>	<p>Con riferimento al comma 03, al fine di allineare la disciplina del documento di esenzione da pubblicare in caso di offerta con la disciplina dall'ammissione alle negoziazioni, al comma 2, è stato proposto 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>- Osservazioni</p> <p>Il contributo di <b>Borsa Italiana</b> in relazione alla modifica apportata dell'art. 57, comma 2, del</p>	<p><b>Art. 57</b> (Esenzioni dall'obbligo di pubblicare un prospetto)</p> <p>1. Ai fini dell'esenzione prevista dall'articolo 1, paragrafo 5, lettera e), del regolamento prospetto, si applicano i commi 02 e 04 dell'articolo 34-ter.</p> <p>2. Ai fini dell'esenzione prevista dall'articolo 1, paragrafo 5, lettera f), del regolamento prospetto, il documento di esenzione è pubblicato <del>non oltre quindici giorni antecedenti</del> <b>entro il giorno antecedente alla</b> data di avvio della negoziazione dei titoli.</p>

Modifiche proposte	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>pubblicato <del>non oltre quindici giorni antecedenti</del>  <b>non oltre</b> la data di avvio della negoziazione dei titoli.</p>	<p>Regolamento Emittenti recante le disposizioni in materia di esenzione da prospetto per l'ammissione a negoziazione, ha suggerito di prevedere che la pubblicazione del documento di esenzione debba avvenire quantomeno il giorno prima dell'inizio delle negoziazioni delle nuove azioni in luogo del termine proposto ("<i>non oltre la data di avvio della negoziazione dei titoli</i>"). Ciò tenuto conto della rilevanza del presidio informativo offerto dal documento di esenzione per gli investitori, i quali, ad esito dell'ammissione alle negoziazioni delle azioni emesse al servizio della fusione o della scissione decidano di acquistare sul mercato azioni della società quotata.</p> <p style="text-align: center;">- <i>Valutazioni</i></p> <p>Le osservazioni sono state condivise e si è provveduto a modificare in tal senso il testo finale.</p>	

*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	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p style="text-align: center;"><b>ALLEGATO 2A</b></p> <p>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 <b>12 del regolamento prospetto</b> <del>10 del Regolamento Emittenti;</del></p> <p><del>2. nel caso di offerta pubblica di scambio (OPSC) e di offerta pubblica di acquisto e scambio (OPASC), il documento d'offerta</del></p>	<p>Non sono pervenute osservazioni.</p>	<p>Si conferma la modifica proposta.</p>

Regolamento Emittenti – Allegati	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p><del>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.</del></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 <b>12 del regolamento prospetto o un documento di esenzione ai sensi dell'articolo 34-ter</b> <del>10 del Regolamento Emittenti</del>, 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</p>		

Regolamento Emittenti – Allegati	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>(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 <b>12 del regolamento prospetto</b> <del>10 del Regolamento Emittenti</del>;</p> <p><del>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.</del></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</p>		

Regolamento Emittenti – Allegati	Osservazioni e valutazioni	Esito
<p>valido ai sensi dell'articolo <b>12 del regolamento prospetto o un documento di esenzione ai sensi dell'articolo 34-ter</b> <del>10 del Regolamento Emittenti</del>, 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>		

*Modifiche all'Allegato 4 del Regolamento sulle operazioni con parti correlate approvato con delibera n. 17221 del 12.3 2010 e successive modificazioni*

Modifica apportata	Note
<p>Allegato 4</p> <p>DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE</p> <p>(...)</p> <p>2.7. Nel caso di operazioni ove le parti correlate coinvolte siano i componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'emittente, informazioni relative agli strumenti finanziari dell'emittente medesimo detenuti dai soggetti sopra individuati e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie, previste dai paragrafi <del>12.244.2 e 15.247.2</del> dell'allegato <del>1</del> <del>al Regolamento n. 809/2004/CE</del> <b>del Regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione, del 14 marzo 2019.</b></p> <p>(...)</p>	<p>Si sostituiscono i riferimenti normativi del Regolamento n. 809/2004/CE (ormai abrogato) alle corrispondenti previsioni ora contenute nel Reg. Delegato (UE) 2019/980.</p>



