

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

LINEE GUIDA PER LA SEMPLICAZIONE DEI PROSPETTI

DATA APPROVAZIONE 13 LUGLIO 2023

INDICE

PROSPETTO INFORMATIVO EQUITY

**PROSPETTO SEMPLIFICATO PER AUMENTI DI CAPITALE E PER TRASFERIMENTO DA
SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE A MERCATO REGOLAMENTATO**

PROSPETTO INFORMATIVO PER I TITOLI DI DEBITO

**LINEE GUIDA SUL
PROSPETTO INFORMATIVO EQUITY
PROSPETTI DI OFFERTA AL PUBBLICO E DI QUOTAZIONE**

LINEE GUIDA SUL PROSPETTO INFORMATIVO *EQUITY* PROSPETTI DI OFFERTA AL PUBBLICO E DI QUOTAZIONE

Le linee guida sono redatte per la rappresentazione in forma semplice e chiara delle informazioni contenute nei prospetti di offerta al pubblico e di quotazione di azioni su Mercati Regolamentati, al fine di standardizzarne il contenuto, uniformandolo maggiormente agli altri Paesi europei, ed agevolarne la comprensione, anche nella fase di scrutinio da parte dell’Autorità.

Le linee guida si riferiscono ai prospetti di offerta al pubblico e di quotazione, redatti in lingua italiana e in lingua inglese, ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1129 (“**Regolamento Prospetto**”) e successive modificazioni. Inoltre, accanto alle proposte di semplificazione, sono individuate, relativamente ad alcune specifiche aree informative, proposte redazionali.

In coerenza con il Considerando 27 del Regolamento Prospetto, le linee guida forniscono indicazioni utili affinché il prospetto “non” contenga informazioni che non siano rilevanti o specifiche dell’emittente e dei titoli offerti, in quanto ciò potrebbe oscurare le informazioni appropriate ai fini della decisione di investimento, in linea con l’esigenza di assicurare la migliore tutela degli investitori. In tale prospettiva, l’applicazione delle linee guida può contribuire all’obiettivo di valorizzare la significatività delle informazioni e può consentire ai soggetti incaricati della redazione del prospetto di selezionare ed esporre le informazioni appropriate in coerenza con il principio generale espresso nella normativa europea.

Un’analisi quantitativa realizzata sullo spazio dedicato ai fattori di rischio ed al governo societario che caratterizza la prassi italiana mostra valori dimensionali superiori a fronte di un medesimo *set* regolamentare. L’analisi è stata svolta confrontando un campione di 8 IPO realizzate sul mercato regolamentato italiano nel periodo 2020-2022 con un campione di 12 IPO condotte a termine in Francia tra il 2021 e il 2022 e 6 IPO realizzate nei Paesi Bassi tra il 2020 e 2022. Limitatamente alle operazioni di IPO in Italia, si evidenzia in particolare come l’estensione dei fattori di rischio contenuti all’interno del prospetto informativo (escludendo quelli eventualmente riportati nella nota informativa) sia compresa tra un minimo di 27 e un massimo di 48 pagine.

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

MEDIANA PAGINE	#Operazioni	Numero pagine	Fattori di rischio	Governance
Italia IPO	8	449	38	48
Francia IPO	12	409	32	34
Paesi Bassi IPO	6	230	28	
Paesi Bassi IPO con allegati	6	369	28	

Anche i capitoli relativi alle informazioni di carattere economico-finanziario vengono trattati in modo diverso nei tre Paesi analizzati (Italia, Francia e Paesi Bassi). Il raffronto evidenzia una differenza nel modo di trattare le informazioni economico-finanziarie che richiede interventi sia di semplificazione sia di revisione dello stile redazionale dei prospetti negli specifici ambiti che sono indicati nella tabella che segue. In Italia il numero medio di pagine dedicate alle informazioni di carattere economico-finanziario risulta pari a 120 ed è per la maggior parte riconducibile alle sezioni 7 e 8 (media pagine dei due capitoli pari a 101) con una parte residuale contenuta nella sezione 18 (media 18 pagine) in cui si fa generalmente rinvio ai bilanci storici. In Francia, il numero medio di pagine dei capitoli relativi alle informazioni di carattere economico-finanziario risulta pari a 152, superiore a quello italiano. Il maggior numero di pagine del prospetto francese è riconducibile principalmente all’inserimento dei bilanci storici dell’emittente all’interno della sezione 18 a differenza del prospetto italiano che nel capitolo in questione fa generalmente rinvio ai bilanci storici inclusi mediante riferimento ai sensi dell’art. 19 del Regolamento Prospetto. Confrontando solamente le sezioni 7 e 8 il prospetto italiano risulterebbe più lungo con un numero medio di pagine pari a 101 a fronte delle 35 di quello francese. Nei Paesi Bassi, il numero medio di pagine dei capitoli relativi alle informazioni di carattere economico-finanziario risulta pari a 40 e in genere il prospetto include in allegato i bilanci storici della società emittente alla fine del documento (incluso gli allegati il numero medio di pagine aumenterebbe a 171).

Più in generale, infine, è da valutare come opportuno un limite complessivo alla lunghezza del prospetto (ad es. 300 pagine), in coerenza con quanto proposto a livello europeo nella revisione del Regolamento del Parlamento e del Consiglio che modifica i regolamenti UE 2017/1129 n. 596/2014 e n. 600/2014 per rendere i mercati pubblici dei capitali nell’Unione più attraenti per le imprese e facilitare l’accesso al capitale per le piccole e medie imprese (cd. “*Listing Act*”). Tale limite, tuttavia, dovrebbe essere disapplicato in presenza di motivate circostanze da esplicitare nel prospetto medesimo.

Nei prospetti di offerta al pubblico un ulteriore e specifico fattore che ha contribuito in Italia a dilatarne la lunghezza (con particolare riguardo all’esposizione dedicata ai fattori di rischio) è rappresentato dal regime di responsabilità dei soggetti coinvolti nell’operazione previsto dal TUF

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

(art. 94, comma 7), che va ben oltre quello contemplato dalla normativa europea e dalla disciplina dei singoli stati membri. Una condizione essenziale per ridurre la lunghezza dei prospetti in Italia è dunque quella di ridefinire il regime legale di responsabilità dei soggetti impegnati nell'offerta in coerenza con le previsioni normative europee. Il recente "*Disegno di legge recante interventi a sostegno della competitività dei capitali*" va positivamente in questa direzione, proponendo all'art. 10 l'abrogazione del citato art. 97, comma 7.

Le linee guida saranno oggetto di riesame con l'entrata in vigore della normativa prevista dalla proposta di Regolamento del Parlamento e del Consiglio che modifica i regolamenti UE 2017/1129 n. 596/2014 e n. 600/2014 per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le imprese e facilitare l'accesso al capitale per le piccole e medie imprese (*Listing Act*), che tra l'altro prevede un formato standardizzato, con un ordine fisso delle informazioni, anche nel caso di offerte di azioni (*Annex 1 del Listing Act*).

A seguito delle modifiche al relativo Regolamento Emittenti ("RE"), entrate in vigore il 20 agosto 2022, è ora possibile richiedere alla Consob l'approvazione del prospetto redatto in lingua inglese anche per offerte al pubblico o ammissioni alle negoziazioni su mercati regolamentati dove l'Italia è Stato membro di origine, con la sola traduzione in italiano della nota di sintesi (art. 12 RE). Al riguardo, si evidenzia che:

- il prospetto in lingua inglese può essere utilizzato per l'ammissione sul mercato regolamentato di Borsa italiana e/o per l'offerta al pubblico *retail*;
- il prospetto in lingua inglese deve contenere tutte le informazioni riportate negli schemi applicabili previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980 e l'ordine delle informazioni può essere sia quello indicato da detti schemi sia quello derivante da un indice diverso a scelta dell'emittente/offerdente.

Come auspicato dagli operatori di mercato, la nuova previsione contenuta nel Regolamento Emittenti consentirà agli operatori stessi di redigere un documento unico in lingua inglese, da poter essere utilizzato sia come prospetto per l'ammissione alle negoziazioni e/o per l'offerta al pubblico *retail* sia come documento di offerta nel contesto del collocamento istituzionale, in Italia e all'estero, senza necessità di predisporre l'*international offering circular*, con riduzione dei costi fino ad oggi sostenuti per la preparazione di due documenti distinti (*i.e.* il prospetto e l'*international offering circular*).

In via generale, affinché tale documento unico possa essere utilizzato ai fini sia dell'ammissione alle negoziazioni/offerta al pubblico *retail* sia dell'offerta agli investitori istituzionali, svolta anche al di fuori dell'Italia, lo stesso dovrà contenere tutte le informazioni richieste dagli schemi applicabili previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980, mentre talune ulteriori informazioni, rispetto a quelle contemplate dagli schemi normativi europei, che sono tipicamente contenute nelle *international offering circular* potranno essere incluse nel documento solo in quanto compatibili con l'articolata disciplina del prospetto e dell'offerta, con particolare riguardo agli obiettivi della completezza, coerenza e comprensibilità e più in generale tutela degli investitori.

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

Nello specifico, ai fini della redazione di un unico documento è necessario porre attenzione a taluni temi di seguito riportati:

- le *international offering circular* sono redatte includendo le informazioni in base a un ordine diverso rispetto a quello previsto dagli schemi applicabili del Regolamento Delegato (UE) 2019/890 (per un prospetto di ammissione alle negoziazioni di azioni, gli Allegati 1 e 11). Come sopra accennato, sebbene sia seguito un diverso ordine, è comunque necessario che tutte le informazioni richieste dalla normativa europea sul prospetto vengano riportate nel documento;
- considerato il diverso ordine delle informazioni tra *international offering circular* e prospetto, è necessario che l'emittente predisponga la tabella di corrispondenza, come previsto dall'art. 24 del Regolamento Delegato (UE) 2019/890 e richiesta in tali casi dalla Consob (Allegati 1A e 1C del Regolamento Emittenti);
- nelle *international offering circular* sono incluse informazioni ulteriori rispetto a quelle previste dagli schemi applicabili del Regolamento Delegato (UE) 2019/980. Si fa riferimento, ad esempio, a dichiarazioni che limitano la responsabilità dei collocatori e del *listing agent*, a dichiarazioni in merito a "*forward-looking statements*" contenuti nel prospetto, a diverse tipologie di *warning* non previsti dalla disciplina europea sul prospetto, nonché alla descrizione dei regimi fiscali dei diversi Paesi dove è svolta l'offerta, inserite esclusivamente per gli investitori istituzionali esteri. Al riguardo, una soluzione potrebbe essere quella della inclusione di talune informazioni in un documento (cd. *wrapper*) separato dal prospetto di ammissione alle negoziazioni, non approvato dall'Autorità, predisposto ai soli fini dello svolgimento dell'offerta nei confronti degli investitori istituzionali e della trasmissione a detti soggetti delle connesse necessarie informazioni;
- nelle *international offering circular* è esplicitamente riportato in premessa che la rilevanza dei fattori di rischio è valutata in base alla probabilità di accadimento del rischio e al grado atteso dei possibili impatti e che l'ordine dei fattori di rischio in ciascuna categoria è stabilito in base a tali elementi. In ciascun fattore di rischio occorre descrivere adeguatamente "come" lo stesso rischio incida sull'emittente o sui titoli (normalmente non si utilizza a tal fine la scala di tipo qualitativo, bassa, media o alta);
- nelle *international offering circular* i documenti contabili, e le relative relazioni di revisione, sono inclusi nella sezione denominata "*F-pages*". Si ritiene che tale modalità, almeno in questo caso, renda più agevole per gli investitori internazionali la consultazione dei documenti contabili rispetto al rinvio al sito *internet* dell'emittente, come previsto in caso di inclusione di informazioni mediante riferimento dalla normativa europea sul prospetto.

A scopo esemplificativo, si riporta di seguito un confronto fra lo schema di Prospetto IPO (Documento di Registrazione e Nota informativa) come da Regolamento Prospetto e la struttura tipica di un'*International Offering Circular* con i relativi commenti in termini di proposte di redazione e semplificazione. Nelle colonne evidenziate in colore giallo sono segnalati i punti di maggior attenzione.

<p>Schema DR per titoli di capitale (Prospetto Equity)</p> <p>Art. 2 e All. 1 Reg. Del. (UE) 2019/980</p> <p>Documento di registrazione per titoli di capitale</p>	<p>Note di Commento</p>	<p>Schema di <i>International Offering Circular</i></p> <p>(prassi IPO Reg S/144A)</p> <p>Documento Unico</p>
<p>SEZ.1 PERSONE RESPONSABILI, INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, RELAZIONI DI ESPERTI E APPROVAZIONE DA PARTE DELLE AUTORITÀ COMPETENTI</p> <p><i>Punto 1.1</i> Identità di tutte le persone responsabili delle informazioni o di parti di esse (...)</p> <p><i>Punto 1.2</i> Dichiarazione delle persone responsabili (...)</p> <p><i>Punto 1.3</i> (...) dichiarazione o una relazione attribuita ad una persona in qualità di esperto (...)</p> <p><i>Punto 1.4</i> Qualora le informazioni provengano da terzi, confermare che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente (...)</p> <p><i>Punto 1.5</i> Una dichiarazione sull'approvazione da parte dell'autorità competente e di conformità al Regolamento (UE) 2017/1129.</p>	<p>Trattandosi di un capitolo di limitata dimensione non presenta esigenze di semplificazione.</p>	<p>Non è un documento approvato da un'autorità competente pertanto sono presenti solo <i>disclaimers</i>.</p>
<p>SEZ. 2 REVISORI LEGALI</p> <p><i>Punti 2.1 -2.2</i></p>	<p>La sezione non presenta particolari esigenze di semplificazione (si invita a riportare le informazioni</p>	<p>Apposito capitolo "Independent auditors" di poche righe</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>Nome dei revisori dell'emittente per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati (nonché indicazione dell'associazione professionale cui appartengono).</p>	<p>essenziali in linea con quanto richiesto dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980).</p>	
<p>SEZ. 3 FATTORI DI RISCHIO</p> <p>Descrizione dei rischi significativi specifici dell'emittente, in un numero limitato di categorie, in una sezione intitolata «Fattori di rischio». In ciascuna categoria sono definiti in primo luogo i rischi più significativi emersi dalla valutazione effettuata dall'emittente, dall'offerente o dal soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, tenendo conto dell'impatto negativo sull'emittente e della probabilità che essi si verifichino. I rischi devono essere confermati dal contenuto del documento di registrazione.</p>	<p>La sezione sui fattori di rischio è analoga alla corrispondente sezione del DR per tutte le tipologie di prospetto.</p> <p>Il numero medio di pagine di tale sezione nel prospetto italiano risulta pari a 39, rispetto alle 28 del prospetto francese e alle 26 di quello olandese.</p> <p>La prassi operativa di Consob rileva che in gran parte dei casi la sezione dei fattori di rischio contenuta nella prima bozza di prospetto sottoposta agli Uffici Consob presenta una rappresentazione dei rischi dell'emittente e/o dei titoli non coerente con i requisiti normativi contenuti nell'art. 16 del Regolamento Prospetto. In particolare, talune bozze di prospetto contengono anche la descrizione di fattori di rischio che non rivestono carattere di specificità per l'emittente e/o i titoli ovvero riportano, per alcuni rischi, un'informativa generica da cui non emerge tale carattere di specificità.</p> <p>In alcuni casi, inoltre, l'informativa contenuta nella sezione dei fattori di rischio, non è concisa, presenta significative duplicazioni e/o l'inserimento di rischiosità volte a prevenire contenziosi, posto il regime di responsabilità previsto in Italia (come</p>	<p>Apposita sezione "Risk factors" di circa 25-30 pagine</p>

	<p>evidenziato in premessa), ovvero prive degli elementi necessari a farne apprezzare la rilevanza e l'effettivo impatto sull'emittente.</p> <p>Proposte di semplificazione</p> <p>Come richiesto dall'art. 16 del Regolamento Prospetto e dagli schemi applicabili, è opportuno fornire una rappresentazione limitata ai fattori di rischio che risultino specifici dell'emittente e che siano rilevanti per assumere una decisione d'investimento informata in base a probabilità di accadimento ed entità dell'impatto negativo atteso.</p> <p>Inoltre, l'informativa andrebbe presentata in forma succinta per non pregiudicare la comprensibilità e la chiarezza dell'intero prospetto, come richiesto dagli Orientamenti Esma in materia di Fattori di rischio (ESMA 31-62-1293 IT).</p> <p>Un contenimento del numero di pagine potrebbe essere ottenuto anche attraverso una riduzione della numerosità dei fattori di rischio riportati nel prospetto, <i>in primis</i> evitando la rappresentazione di rischi di cui l'emittente, sulla base di un'approfondita valutazione di significatività, non sia in grado di circostanziare l'impatto negativo, neanche in termini qualitativi.</p> <p>Al riguardo, occorre tener presente che, in caso di operazioni con emittenti di grandi dimensioni, attivi in settori diversificati e/o in più Paesi, l'inserimento di</p>	
--	---	--

	<p>un numero massimo di pagine o di singoli fattori di rischio nel prospetto rischia di non consentire una rappresentazione completa agli investitori della complessità dell'attività dell'emittente. In tali casi potrebbe essere lasciata discrezionalità ai soggetti che redigono il prospetto nel selezionare, sulla base delle caratteristiche, delle dimensioni e dell'operatività dell'emittente, la scelta dell'approccio più opportuno (elencazione completa o selezione dei fattori di rischio) per una decisione d'investimento informata.</p> <p>E' opportuno limitare in linea di principio lo spazio da destinare alla descrizione di ciascun rischio (1 pagina) a condizione che non si comprima la completezza della descrizione dei vari elementi di rischiosità associati all'emittente, seppure all'interno di un limite complessivo ed orientativo (salvo motivate e circostanziate eccezioni) della stessa sezione sui fattori di rischio. Come già riportato all'inizio del documento tale limitazione dovrà essere oggetto di riesame a seguito dell'emanazione del Regolamento del Parlamento e del Consiglio che modifica i regolamenti UE 2017/1129 n. 596/2014 e n. 600/2014 per rendere i mercati pubblici dei capitali più attraenti per le imprese e facilitare l'accesso al capitale per le "piccole e medie imprese", il quale non prevede alcun limite di pagine alla descrizione dei fattori di rischio.</p>	
--	--	--

<p>SEZ. 4 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE</p> <p><i>Punto 4.1</i> Storia ed evoluzione dell'Emittente</p> <p><i>Punti 4.2 – 4.4</i> Luogo e numero di registrazione, data di costituzione, residenza (...)</p>	<p>Non rappresenta, allo stato, una sezione con particolari esigenze di semplificazione.</p> <p>Si suggerisce di riportare le informazioni essenziali in linea con quanto richiesto dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980.</p>	<p>Non è oggetto di specifica sezione ma le informazioni sono comunque rinvenibili in altre parti come nella descrizione del “business”</p>
<p>SEZ.5 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ AZIENDALI</p> <p><i>Punto 5.1</i> Principali attività (...)</p> <p><i>Punto 5.2</i> Principali mercati (...)</p> <p><i>Punto 5.3</i> Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'emittente</p> <p><i>Punto 5.4</i> Strategia e obiettivi (...)</p> <p><i>Punto 5.5</i> Dipendenza dell'emittente da brevetti o licenze</p> <p><i>Punto 5.6</i> Dichiarazione su posizionamento concorrenziale</p>	<p>La sezione sulla panoramica delle attività aziendali rappresenta una delle maggiori aree di possibile semplificazione del Prospetto <i>Equity</i>.</p> <p>Proposte di semplificazione</p> <ul style="list-style-type: none"> • Punto 5.1 “Principali attività”: la descrizione delle principali attività dovrebbe avvenire in modo conciso, efficace e comprensibile, fornendo una panoramica esplicativa per i non addetti ai lavori, senza una descrizione capillare e minuziosa delle attività poco utile all’investitore. Andrebbero evitate quelle formulazioni volte alla promozione del <i>business</i> o alla sponsorizzazione dei prodotti/servizi dell’emittente che talvolta Consob rileva nella prassi operativa. • Punto 5.2 “Principali Mercati”: usualmente il prospetto riporta informazioni ben più ampie di quelle previste dallo schema applicabile. In particolare, i soggetti che redigono il prospetto solitamente riportano un’eccessiva analisi tecnica dei mercati di riferimento, estratta da fonti esterne o frutto di elaborazioni interne della società. Andrebbe invece riportata una descrizione sintetica dell’andamento del 	<p>Oggetto di specifiche sezioni denominate “Business” (circa 50-70 pp.) e “Overview of industry and competition” (circa 15-20 pp.)</p>

<p>Punto 5.7 Investimenti (...)</p>	<p>mercato/settore, registrato nel periodo di riferimento del prospetto e stimato per il prossimo futuro. Un indicatore di sintesi, che si è rilevato molto utile, è rappresentato dal CAGR (tasso di crescita medio composto annuo) del mercato posto a confronto con quello della società.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Punto 5.3 “Fatti importanti nell’evoluzione dell’attività dell’Emittente”: spesso il prospetto riporta un elenco dei fatti avvenuti anche prima del periodo di riferimento del prospetto e/o fornisce informazioni su eventi che, pur non risultando importanti, rivestono carattere promozionale. Anche su questo punto del capitolo si invita a una selezione e descrizione sintetica dei fatti importanti che hanno contribuito all’evoluzione dell’attività, come richiesto dallo schema di prospetto, focalizzando le informazioni sugli eventi più rilevanti avvenuti di recente. • Punto 5.7 “Investimenti”: spesso il prospetto fornisce una descrizione dettagliata di tutti gli investimenti effettuati (materiali, immateriali, finanziari) senza operare una selezione degli stessi in termini di rilevanza. Andrebbe riportato un commento degli investimenti più rilevanti registrati nel periodo di riferimento del prospetto con indicazione delle motivazioni delle variazioni più significative avvenute in tale arco temporale. • Evitare duplicazioni fra il punto relativo ai fattori chiave, positivi e negativi, riguardanti le principali attività dell’emittente nel periodo di riferimento del prospetto (punto 	
---	--	--

	<p>5.1.1) e il punto relativo ai fattori significativi, positivi e negativi, che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito (punto 7.2.1), rinviando a quest'ultimo punto per la relativa descrizione.</p> <p>E' importante comunque non depauperare la sezione 5 di informazioni sulle strategie e il posizionamento competitivo dell'emittente essenziali ai fini della predisposizione delle presentazioni agli investitori o agli analisti finanziari effettuate nel corso del processo di quotazione, senza le quali nel prospetto non vi sarebbe equipollenza informativa tra le varie componenti del mercato.</p> <p>Al riguardo occorre considerare anche le esigenze degli investitori esteri relative all'IOC (<i>International Offering Circular</i>), alla luce del fatto che l'80% dei collocamenti viene mediamente sottoscritto da tali operatori. Per esempio, va considerato che nella IOC gli investitori si aspettano siano rappresentati i punti di forza e le strategie dell'emittente. Inaridendo il contenuto del prospetto si rende complicato anche il processo di <i>marketing</i> dell'offerta.</p> <p>Indicazioni redazionali</p> <p>Ai fini di una completa descrizione dell'attività dell'emittente, tale capitolo dovrebbe contenere, per ciascuna fase del modello di <i>business</i>, l'informazione, anche in formula negativa, in merito alla sussistenza di clausole contrattuali che regolano i rapporti tra l'emittente e le controparti terze (clienti, fornitori, agenti, distributori, <i>etc.</i>) che possano costituire una significativa rischiosità per l'emittente (livelli di</p>	
--	--	--

	<p>servizio, <i>standard</i> di qualità, penali per ritardata, mancata o errata fornitura, responsabilità per danni, resi, esclusiva, durata, definizione e revisione del prezzo, recesso, patti di non concorrenza, <i>etc.</i>). In presenza di tali clausole, dovrebbe essere inclusa una descrizione sintetica delle stesse, evidenziando gli eventuali strumenti posti in essere per la copertura dei relativi rischi, e se nel corso degli esercizi del periodo di riferimento e fino alla data del prospetto, si sono verificate tali rischiosità. La descrizione delle strategie dovrebbe tenere conto anche delle sfide e delle minacce, come richiesto dallo schema di prospetto, oltre che solo delle opportunità.</p> <p>In relazione alle possibili semplificazioni, si tratta di un capitolo con un peso sostanziale all'interno del prospetto informativo e che difficilmente si presta a una standardizzazione del relativo contenuto.</p> <p>La lunghezza media di tale capitolo nel prospetto italiano è pari a 67 pagine, rispetto alle 57 del prospetto francese e alle 45 di quello olandese.</p> <p>Una differenza più marcata si può osservare confrontando il prospetto italiano "<i>standard</i>" con quello italiano semplificato relativo ai passaggi tra mercati, in cui il capitolo relativo alla descrizione delle attività conta in media 31 pagine. Alcune differenze di contenuto sono riconducibili all'assenza nel prospetto semplificato dei paragrafi relativi ai fattori chiave, strategie e obiettivi dell'emittente, storia ed evoluzione delle attività e all'indicazione dei soli investimenti effettuati nell'ultimo anno a differenza del prospetto normale che riporta il dettaglio degli investimenti effettuati nel triennio storico di indagine (tabelle più commenti separati per ciascun esercizio</p>	
--	--	--

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

	<p>talvolta anche per investimenti di importo non rilevante).</p> <p>Si evidenzia tuttavia la diversa natura delle operazioni cui si riferiscono le due tipologie di prospetto: quello <i>“standard”</i> si riferisce alle IPO e tale capitolo mira a fornire ai potenziali investitori una panoramica dell’attività, mercato, posizionamento competitivo, strategie, obiettivi, punti di forza, <i>etc.</i> relativamente a emittenti non noti, mentre quello semplificato si riferisce a operazioni di passaggio tra mercati, attinenti quindi a Società in parte già note e che non necessitano di effettuare un’offerta agli investitori.</p>	
<p>SEZ.6 STRUTTURA ORGANIZZATIVA</p> <p><i>Punto 6.1</i> Descrizione del gruppo dell’Emittente</p> <p><i>Punto 6.2</i> Dipendenza da altri soggetti nel gruppo</p>	<p>La sezione sulla struttura organizzativa non rappresenta, allo stato, una sezione con particolari esigenze di semplificazione.</p>	<p>Non è oggetto di specifica sezione ma le informazioni sono comunque rinvenibili in altre parti come nella descrizione del “business”</p>
<p>SEZ.7 RESOCONTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</p> <p><i>Punto 7.1</i> Situazione finanziaria (...)</p> <p><i>Punto 7.2</i> Risultato di gestione (...)</p>	<p>Nella sezione è dettagliata la situazione economico-finanziaria dell’emittente riportando i dati del triennio storico di riferimento e, laddove applicabile, anche i medesimi dati infrannuali. Si descrivono le voci di conto economico (ad es., ricavi, costi operativi, ammortamenti, oneri finanziari, <i>etc.</i>) e stato patrimoniale (immobilizzazioni, crediti commerciali, debiti verso fornitori, rimanenze, <i>etc.</i>) commentandone le principali variazioni intervenute nel periodo di analisi.</p> <p>Con riguardo alle informazioni contenute nel punto 7.1 relative al Resoconto della situazione gestionale e</p>	<p>Le informazioni sulla gestione sono inserite nell’ambito della sezione “Management’s discussion and analysis of financial condition and results of operations (MD&A)” che di fatto rappresenta il nucleo centrale dell’IOC. Sezione variabile in ragione della società e del <i>business</i> di una lunghezza media di 80-100 pp.</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

	<p>finanziaria, andrebbe predisposto un commento delle voci più rilevanti registrate nel periodo di riferimento del prospetto con indicazione delle motivazioni delle variazioni più significative avvenute in tale arco temporale, evitando duplicazioni informative che esponcano in forma letterale tutti i numeri già inclusi nelle tabelle e assicurando che le informazioni riportate nel prospetto siano redatte e presentate in forma facilmente analizzabile, concisa e comprensibile. Si rileva infatti che spesso i commenti relativi alle variazioni non forniscono un contributo informativo aggiuntivo rispetto a quanto già illustrato nelle relative tabelle.</p> <p>I soggetti che redigono il prospetto possono scegliere alternativamente di includere nel capitolo mediante riferimento la Relazione sulla gestione ai sensi dell'art. 19 del Regolamento Prospetto e del punto 7.1 dell'Allegato 1 al Regolamento Delegato (UE) 2019/980 ovvero di riportare nel par. 7.1 del prospetto il resoconto della situazione gestionale e finanziaria escludendo, in tal modo, dal Bilancio incluso mediante riferimento la sezione relativa alla Relazione sulla gestione.</p>	
<p>SEZ.8 RISORSE FINANZIARIE <i>Punto 8.1</i> Informazioni riguardanti le risorse finanziarie. <i>Punto 8.2</i></p>	<p>Nella sezione 8 si descrive più in dettaglio la situazione finanziaria dell'emittente con particolare <i>focus</i> sull'indebitamento finanziario netto (composizione dell'indebitamento, finanziamenti bancari, liquidità) e sui flussi finanziari generati nel</p>	<p>Anche la parte su liquidità e risorse finanziarie è inserita nell'ambito della sezione MD&A e una sezione specifica per quanto riguarda la <i>dividend policy</i> denominata "Dividend and dividend policy" (di lunghezza limitata).</p>

<p>Flussi, fonti, importi.</p> <p><i>Punto 8.3</i></p> <p>Indicazione del fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento.</p> <p><i>Punto 8.4</i></p> <p>Eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie.</p> <p><i>Punto 8.5</i></p> <p>Fonti finanziamento investimenti in corso di realizzazione.</p>	<p>triennio storico di osservazione distinguendone la natura (operativi, di investimento, da finanziamento, <i>etc.</i>).</p> <p>Proposte di semplificazione</p> <p>E' opportuno un intervento sui capitoli dedicati alle informazioni economico-finanziarie perché rappresenta uno snodo cruciale in ottica di riduzione della lunghezza complessiva del prospetto informativo. In particolare, si dovrebbe pervenire ad una maggiore sintesi nel contenuto dei capitoli 7 e 8 in analogia con quanto avviene negli altri ordinamenti.</p> <p>Andrebbero altresì evitate le duplicazioni. Molto frequentemente nella sezione 8 del prospetto vengono replicate le informazioni già incluse nella sezione precedente in particolare, nel punto 7.1 "Situazione Finanziaria". Inoltre, spesso il commento delle evoluzioni è espresso mediante la ripetizione di dati già inseriti nelle tabelle senza spiegare le principali variazioni né motivare gli andamenti registrati.</p> <p>Indicazioni redazionali</p> <p>Con riferimento alle informazioni sui finanziamenti, è utile includere, almeno alla data di riferimento dell'ultima rendicontazione contabile, talune informazioni, in forma tabellare, quali: società beneficiaria, banca finanziatrice, data di erogazione,</p>	
---	---	--

	<p>importo del finanziamento, data di scadenza, tasso fisso o variabile, debito residuo suddiviso in corrente e non corrente.</p> <p>L'emittente dovrà inoltre fornire informazioni in merito all'esistenza di clausole contrattuali quali <i>cross default</i>, specificando se interne o esterne al gruppo di cui è a capo l'emittente, <i>cross acceleration</i>, <i>negative pledge</i>, clausole di <i>change of control</i>, limitazioni alla distribuzione di dividendi e all'operatività aziendale, e se, relativamente alle eventuali condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e alle altre condizioni di risoluzione, recesso o decadenza dal beneficio del termine, sussistono o meno situazioni, tra cui l'ammissione a quotazione, che possono generare l'avverarsi di tali condizioni.</p> <p>Analoghe informazioni, in formato narrativo, devono essere riportate anche per i finanziamenti sottoscritti tra la data dell'ultima rendicontazione contabile e la data del prospetto.</p> <p>Nel caso di <i>covenant</i> finanziari è utile riportare, in forma tabellare, il parametro di riferimento contrattuale confrontato con quello dell'emittente alla data dell'ultima misurazione e includere informazioni in merito alla periodicità di misurazione, il bilancio su cui il parametro finanziario deve essere calcolato (individuale, consolidato) e l'indicazione se nel periodo di riferimento e fino alla data dell'ultima verifica i <i>covenant</i> sono rispettati.</p>	
--	--	--

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

	<p>Con riferimento alle linee di credito, è utile includere, alla data di riferimento dell'ultima rendicontazione contabile e fino alla data del prospetto, talune informazioni, in forma tabellare, quali società beneficiaria, banca finanziatrice, data di scadenza o a revoca, importo concesso, importo utilizzato, importo disponibile, precisando se le linee di credito sono <i>committed</i> (a scadenza) o <i>uncommitted</i> (a revoca).</p>	
<p>SEZ. 9 CONTESTO NORMATIVO <i>Punto 9.1</i> Descrizione del contesto normativo in cui l'emittente opera.</p>	<p>La lunghezza media di tale capitolo nel prospetto italiano è pari a 10 pagine. Si evidenzia l'assenza di un capitolo dedicato al contesto normativo nel prospetto italiano semplificato.</p> <p>Proposte di semplificazione</p> <p>E' opportuno inserire solo brevi cenni alla normativa più <i>"standard"</i> con eventuali rinvii alla stessa (ma senza riepilogarla). La riesposizione di normative ben conosciute non si ritiene sia particolarmente di valore (negli 8 prospetti italiani analizzati, in tutti era presente la normativa specifica di settore, in 5 la normativa PMI, in 3 la normativa tributaria/fiscale, in 3 la normativa riguardo alla <i>golden power</i>, in 1 la normativa sulla <i>privacy</i>). Non è richiesta né utile una sintesi della normativa, ma un'esposizione concentrata sulle conseguenze derivanti dalla normativa e sugli eventuali rischi per l'emittente.</p>	<p>Oggetto di specifica sezione denominata "Regulatory overview" oltre ad eventuali sezioni specifiche di approfondimento come "Securities regulation", "Italian security market" e "Tax considerations" di lunghezza limitata.</p>

<p>SEZ. 10 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE</p> <p><i>Punto 10.1</i></p> <p>Tendenze ed eventuali cambiamenti significativi nell'ultimo esercizio.</p> <p><i>Punto 10.2</i></p> <p>Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'emittente.</p>	<p>Il numero medio di pagine della sezione 10 nel prospetto italiano è pari a 4 ed è presente in tutti i prospetti analizzati. Si tratta di una sezione ad elevata specificità e delicatezza e che non si presta agevolmente a proposte di standardizzazione.</p> <p>Indicazioni redazionali</p> <p>E' opportuno assicurare coerenza tra le tendenze e le previsioni descritte nella sezione 11.</p>	<p>Anche la parte su tendenze previste e cambiamenti significativi è inserita nell'ambito della sezione MD&A.</p>
<p>SEZ. 11 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI</p> <p><i>Punto 11.1</i></p> <p>Se l'emittente ha pubblicato una previsione o una stima degli utili (che è ancora in essere e valida), tale previsione o stima deve essere inclusa nel documento di registrazione (...).</p> <p><i>Punto 11.2</i></p> <p>Se l'emittente decide di includere una nuova previsione o una nuova stima degli utili, (...) la previsione o la stima degli utili deve essere chiara e non ambigua e contenere una dichiarazione che illustra le principali ipotesi sulle quali l'emittente ha basato la previsione o la stima. (...)</p> <p><i>Punto 11.3</i></p> <p>Il prospetto contiene una dichiarazione attestante che la previsione o la stima degli utili è stata compilata e redatta su una base che sia: a) comparabile alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati; b) coerente con le pratiche contabili dell'emittente.</p>	<p>Con riferimento alla sezione 11, in 5 operazioni di IPO su un totale di 8 analizzate l'emittente ha inserito dati previsionali all'interno del prospetto per un numero medio di pagine pari a 11.</p> <p>Indicazioni redazionali</p> <p>E' opportuno considerare all'interno delle previsioni o stime degli utili anche i risultati derivanti da specifiche analisi di sensitività.</p>	<p>Oggetto di specifica sezione di sintesi denominata "Forward-looking Statement" che in genere è inserita <i>on top</i> del documento nell'ambito delle informazioni preliminari.</p> <p>Ulteriori informazioni possono essere contenute in allegato come "Forecasts and estimates".</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>SEZ.12 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI SORVEGLIANZA E ALTI DIRIGENTI</p> <p><i>Punto 12.1</i></p> <p>Nome, indirizzo e funzioni presso l'emittente (...) di: a) membri degli organi di amministrazione, di direzione o di sorveglianza; b) soci accomandatari, se si tratta di una società in accomandita per azioni</p> <p><i>Punto 12.2</i></p> <p>Devono essere chiaramente indicati i potenziali conflitti di interessi (...) eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori (...) eventuali accordi di <i>lock-up</i> degli organi di amministrazione direzione e sorveglianza.</p>	<p>La sezione nel prospetto italiano ha una lunghezza media pari a 26 pagine, superiore rispetto alle 11 di quello francese.</p> <p>Proposte di semplificazione</p> <p>E' opportuno che alcuni specifici argomenti solitamente ritenuti "sensibili" (e.g. indipendenza degli amministratori) siano trattati in modo sintetico/schematico senza riportare le sottostanti valutazioni di merito oggetto di istruttoria (e.g. le relazioni economico-patrimoniali intrattenute con il gruppo dell'emittente negli ultimi 3 anni), in analogia con quanto avviene negli altri Paesi europei. A tal fine, sarebbe sufficiente segnalare se la valutazione di indipendenza di un amministratore sia stata effettuata sulla base di quanto previsto dal TUF ovvero dal Codice di <i>Corporate Governance</i> (o entrambi).</p>	<p>Oggetto di specifica sezione denominata "Management" (circa 40 pp.) e di approfondimenti nella parte "Business".</p>
<p>SEZ. 13 REMUNERAZIONI E BENEFICI</p> <p><i>Punto 13.1</i></p> <p>Ammontare della remunerazione</p> <p><i>Punto 13.2</i></p> <p>Importi accantonati per pensioni e TFR</p> <p><i>(in relazione a membri degli organi di amministrazione, di direzione o di sorveglianza e dirigenti apicali)</i></p>	<p>Il capitolo nel prospetto italiano ha una lunghezza media di 7 pagine in linea con le 9 di quello francese. Si evidenzia inoltre che tale capitolo non è presente all'interno del Prospetto Semplificato.</p>	<p>Anche la parte sulla remunerazione è inserita nell'ambito della sezione "<i>Management</i>" con eventuali approfondimenti nell'ambito dell'MD&A.</p>
<p>SEZ. 14 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</p> <p><i>Punti 14.1- 14.5</i></p> <p>Periodo di permanenza nella carica attuale, informazioni sui contratti di lavoro dei membri</p>	<p>La sezione nel prospetto italiano ha una lunghezza media di 10 pagine, superiore rispetto alle 6 di quello francese. Da evidenziare inoltre che tale capitolo non è presente all'interno del Prospetto Semplificato.</p>	<p>Anche questo capitolo di approfondimento su CdA e comitati è inserito nell'ambito della sezione "<i>Management</i>".</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>del CdA, informazioni sul comitato di revisione e sul comitato per la remunerazione, dichiarazione che attesti l'osservanza da parte dell'emittente delle norme in materia di governo societario, potenziali impatti significativi sul governo societario.</p>	<p>Proposte di semplificazione</p> <p>Il contenuto del capitolo potrebbe essere semplificato riportando una descrizione delle funzioni dei singoli comitati e procedure, intervenendo dunque sulle ampie aree di sovrapposizione che potrebbero essere eliminate o quantomeno ridotte rispetto alla sezione 12. In particolare, sembrerebbe opportuno che nella sezione 12 si concentri la parte relativa alla descrizione degli organi di amministrazione e controllo (<i>e.g.</i> composizione e requisiti di CdA e CS), limitando la portata della sezione 14 alle sole "ulteriori misure e procedure" espressamente richieste per le società quotate (<i>e.g.</i> D.Lgs. n. 231/2001, <i>internal dealing</i>, informazioni privilegiate, ecc.). Ancor più marcatamente, si potrebbe valutare un accorpamento delle sezioni in questione (la 12 e la 14).</p>	
<p>SEZ. 15 DIPENDENTI</p> <p>Punti 15.1-15.2</p> <p><i>Numero di dipendenti, partecipazioni detenute, stock option, eventuali accordi di partecipazione al capitale da parte dei dipendenti...</i></p>	<p>Tale sezione non riveste particolare rilevanza in termini di lunghezza, il numero medio di pagine del prospetto italiano è pari a 3 rispetto alle 4 pagine del prospetto francese. Si evidenzia inoltre che tale capitolo non è presente all'interno del Prospetto Semplificato.</p>	<p>Non è oggetto di sezione specifica ma le relative informazioni sono comunque rinvenibili nella sezione "Business" con eventuali approfondimenti nell'ambito dell'MD&A.</p>
<p>SEZ. 16 PRINCIPALI AZIONISTI</p> <p>Punto 16.1</p> <p>Indicazione del nome delle persone che detengono, direttamente o indirettamente,</p>	<p>Tale sezione non riveste particolare rilevanza in termini di lunghezza, tuttavia il numero medio di</p>	<p>Oggetto di specifica sezione denominata "Description of shares and share capital" (circa 10-15pp.).</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>una quota del capitale o dei diritti di voto dell'emittente soggetta a notificazione ai sensi della normativa vigente (...)</p> <p><i>Punto 16.2</i></p> <p>Indicare se i principali azionisti dell'emittente dispongono di diritti di voto diversi.</p> <p><i>Punto 16.3</i></p> <p>Dichiarare se, a conoscenza dell'emittente, l'emittente è direttamente o indirettamente posseduto o controllato da un altro soggetto (...)</p> <p><i>Punto 16.4</i></p> <p>Descrizione di eventuali accordi, noti all'emittente, dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo.</p>	<p>pagine del prospetto italiano è pari a 8 rispetto alle 3 pagine del prospetto francese.</p> <p>Proposte di semplificazione</p> <p>In particolare nell'ambito della descrizione di eventuali patti parasociali è opportuno che gli stessi siano sufficientemente descritti nei loro elementi essenziali.</p>	
<p>SEZ. 17 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</p> <p><i>Punto 17.1</i></p> <p>I dettagli delle operazioni con parti collegate (ultimi 3 anni).</p>	<p>La sezione nel prospetto italiano ha una lunghezza media di 13 pagine. Frequentemente il prospetto riporta una descrizione di tutte le voci di bilancio relative alle operazioni con parti correlate senza effettuare una selezione delle operazioni o dei contratti con parti correlate in termini di rilevanza.</p> <p>Proposte di semplificazione</p> <p>E' opportuna una selezione delle operazioni più significative intervenute con parti correlate e/o dei principali contratti stipulati con le stesse. La descrizione deve essere concisa, efficace e comprensibile con riguardo alle operazioni e ai contratti selezionati e fornire evidenza delle</p>	<p>Oggetto di specifica sezione denominata "Related party transactions" (lunghezza variabile in ragione della presenza o meno di tale operatività)</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

	<p>variazioni più significative avvenute nel periodo temporale di riferimento. È da escludere la descrizione dei rapporti infragruppo, ad eccezione delle operazioni che non sarebbero esentabili dall'applicazione delle procedure previste dal Regolamento Consob sulle operazioni con parti correlate in quanto:</p> <ul style="list-style-type: none">- operazioni di maggiore rilevanza, diverse da quelle definite ordinarie e concluse a condizioni di mercato o standard o- concluse con una società controllata in cui sono presenti interessi significativi di altre parti correlate della controllante. <p>Inoltre, si raccomanda il rinvio all'informativa di bilancio, per quanto concerne le tabelle che riportano le operazioni con parti correlate nel periodo di riferimento, da integrare con le eventuali operazioni realizzate tra la data dell'ultima rendicontazione contabile e la data del prospetto. Riportare nel paragrafo in questione, per le operazioni, che singolarmente e nel loro complesso risultano significative, i relativi dettagli (ad es. controparte, importo, motivazione dell'operazione, partecipazione di terzi indipendenti ai fini della determinazione del prezzo) ove detti dettagli non siano già riportati nei bilanci. In considerazione dell'assenza di specifiche previsioni normative, la Procedura sulle operazioni con parti correlate può</p>	
--	---	--

	<p>essere citata nella sezione 21 tra i documenti disponibili al pubblico sul sito <i>web</i> dell'emittente, in luogo della relativa descrizione nel prospetto.</p>	
<p>SEZ.18 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE</p> <p><i>Punto 18.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati</i> (...).</p> <p><i>Punto 18.2 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie</i> (...)</p> <p><i>Punto 18.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati</i> (...)</p> <p><i>Punto 18.4 Informazioni finanziarie proforma</i> (...)</p> <p><i>Punto 18.5 Politica dei dividendi</i> (...)</p> <p><i>Punto 18.6 Procedimenti giudiziari e arbitrari</i> (...)</p> <p><i>Punto 18.7 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria dell'emittente</i> (...)</p>	<p>La sezione riporta principalmente gli schemi di conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario per il triennio storico di analisi e, laddove applicabile, per i dati infrannuali, facendo ricorso al regime di inclusione mediante riferimento dei bilanci dell'emittente. Si riportano altresì ulteriori informazioni (ad es. riguardo alla politica dei dividendi adottata e procedimenti giudiziari e arbitrari).</p> <p>Proposte di semplificazione</p> <p>Per ogni tipologia di offerta, non includere nella sezione 18 i bilanci dell'ultimo triennio, preferendo la pubblicazione sul sito <i>web</i> (<i>incorporation by reference</i>). L'emittente ha comunque facoltà di includere i bilanci nel prospetto in una sezione finale denominata <i>F-Pages</i>. In caso di pubblicazione sul sito <i>web</i> possono non essere inclusi nella sezione 18 gli schemi di sintesi.</p> <p>In relazione ai "Procedimenti giudiziari e arbitrari" si rileva che usualmente il prospetto riporta un eccessivo dettaglio, scritto in linguaggio tecnico-giuridico, di tutti i procedimenti giudiziari ed arbitrari in essere.</p>	<p>Oggetto di specifica sezione di sintesi denominata "Presentation of financial and other information" che in genere è inserita <i>on top</i> del documento nell'ambito delle informazioni preliminari e anche nel vero e proprio "<i>summary</i>".</p> <p>Ulteriori informazioni sono contenute nel corpo del documento in forma tabellare nella sezione "Selected Financial Information" e in allegato (cd. F-pages) come "Financial Statements" con eventuali approfondimenti nell'ambito dell'MD&A.</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

	<p>Si raccomanda di procedere ad una selezione dei procedimenti e delle informazioni che soddisfano il criterio richiesto dall'Allegato 1 (idoneità del procedimento ad aver prodotto nel recente passato o a produrre rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria ed economica dell'emittente e/o del gruppo). Predisporre una descrizione concisa, efficace e comprensibile dei contenziosi selezionati evidenziando in particolare in che modo tali procedimenti possano avere, o abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'emittente e/o del gruppo.</p> <p>Indicazioni redazionali</p> <p>Nel caso in cui vi siano contenziosi che hanno effetti sulla situazione economica e finanziaria dell'emittente (eventualmente concentrando l'attenzione sui procedimenti passivi), è utile indicare, alla data di riferimento dell'ultima rendicontazione contabile, l'entità dell'accantonamento al fondo rischi per la copertura delle passività che si ritengono probabili e l'ammontare del <i>petitum</i> per i contenziosi caratterizzati da passività potenziali probabili e da significative passività potenziali possibili.</p>	
<p>SEZ. 19 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI Punto 19.1 Capitale azionario (...)</p>	<p>Il capitolo ha una lunghezza media di 8 pagine.</p>	<p>Non è oggetto di sezione specifica ma le relative informazioni sono comunque rinvenibili nella sezione "Business" e/o "Capitalization".</p>

<p>Punto 19.2 Atto costitutivo e statuto</p>	<p>La sezione potrebbe essere del tutto semplificata con un mero rimando al sito <i>web</i> e con informazioni riportate in forma tabellare.</p>	
<p>SEZ.20 PRINCIPALI CONTRATTI</p> <p>Punto 20.1</p> <p>Breve sintesi di ogni contratto importante, diverso dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, cui partecipano l'emittente o un membro del gruppo, per i due anni immediatamente precedenti (...).</p>	<p>La sezione nel prospetto italiano ha una lunghezza media di 20 pagine, superiore rispetto alle 3 di quello francese che presenta un approccio generalmente più sintetico. Usualmente il prospetto riporta un eccessivo dettaglio, scritto in linguaggio tecnico-giuridico, di tutti gli accordi contrattuali, replicando integralmente le clausole e i termini di tali contratti come previsti dall'articolato degli stessi (questo è particolarmente evidente per gli accordi di natura finanziaria, dove in alcuni casi vengono elencati contratti riferiti a finanziamenti di importo limitato o che presentano clausole <i>standard</i>, talvolta anche già evidenziate all'interno della sezione 8 "Risorse finanziarie"). Appare decisivo in ottica di semplificazione l'aspetto di corretta selezione dei contratti rilevanti, come peraltro già richiesto dallo schema di prospetto. Vanno adeguatamente selezionate le informazioni necessarie per l'investitore in termini di impegni e rischi che ne possono derivare per l'emittente e di impatti sulla relativa situazione economico-patrimoniale e finanziaria.</p> <p>Proposte di semplificazione</p> <p>Si raccomanda il rispetto della previsione normativa che attiene all'individuazione dei contratti</p>	<p>Non è oggetto di sezione specifica ma le relative informazioni sono comunque rinvenibili nella sezione "Business".</p>

	<p>effettivamente “rilevanti”, escludendo quelli conclusi nel normale svolgimento dell’attività ordinaria.</p> <p>Indicazioni redazionali</p> <p>Qualora vi siano operazioni di acquisizione/cessione rilevanti, è utile che nel descriverle siano riportate le seguenti informazioni, ovvero apposita dichiarazione negativa. In particolare: (i) se la controparte è parte correlata ovvero apposita dichiarazione negativa; (ii) in caso di operazione con parte correlata, l’esistenza di perizie e/o consulenze di soggetti terzi a supporto della valutazione di partecipazioni/<i>asset</i> oggetto di acquisizione; (ii) il prezzo, indicando l’ammontare e la scadenza degli eventuali importi ancora da corrispondere; (iii) le forme di finanziamento dell’operazione e, in particolare, l’ammontare dei nuovi finanziamenti appositamente contratti; (iv) le eventuali condizioni contrattuali che potrebbero avere in futuro impatto sfavorevole (ad esempio, eventuali meccanismi di revisione del prezzo in senso svantaggioso per l’emittente); (v) eventuali responsabilità assunte e/o garanzie prestate dall’emittente.</p>	
<p>SEZ. 21 DOCUMENTI DISPONIBILI</p> <p><i>Punto 21.1</i></p> <p>Una dichiarazione sui documenti disponibili per la consultazione e l’indicazione del sito web sul quale è possibile consultarli.</p>	<p>La sezione comune a tutti i prospetti non sembra presentare particolari esigenze di semplificazione.</p>	<p>Oggetto di specifica sezione di sintesi denominata “Available information” e/o “Important information” che in genere è inserita <i>on top</i> del documento nell’ambito delle informazioni preliminari.</p>

La Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari è caratterizzata da una lunghezza media di 52 pagine in Italia rispetto alle 62 pagine in Francia.

Proposte di semplificazione: in merito a tale sezione si potrebbe valutare l’opportunità di ripensare il paragrafo “Fissazione del prezzo di Offerta” con particolare riferimento all’analisi sui multipli storici della società emittente e dei *comparables* in considerazione della limitata significatività di un confronto tra *comparables* incentrato su dati storici anziché prospettici oltre che del fatto che si tratta di una prassi tipicamente italiana che non si rileva negli altri Paesi. Ciò comporterebbe un beneficio non tanto in termini di lunghezza del documento quanto in termini di onerosità nella redazione dello stesso. Se tale semplificazione avviene già *de facto* per le offerte istituzionali, andrebbe valutata l’opportunità di ripensare tale paragrafo anche con riferimento alle offerte rivolte al pubblico indistinto (vedi oltre).

Con riferimento al punto 3.3. della nota informativa “Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all’emissione/all’offerta”, generalmente il prospetto riporta un elenco dettagliato di situazioni ipotetiche di conflitti di interesse. Da valutare la possibilità di limitarsi a dare evidenza delle sole situazioni di conflitto di interessi già presenti alla data del prospetto o che sono di prossima generazione.

Inoltre, in assenza di previsioni nel regolamento europeo ed in considerazione della limitata significatività dei valori storici, nei prospetti di offerta rivolta esclusivamente agli investitori istituzionali può non essere riportato il confronto con le società comparabili. Nei prospetti di offerta rivolta anche agli investitori *retail*, si potrebbe valutare l’inserimento di informazioni sulle società comparabili e sui relativi multipli solo qualora il confronto tra i moltiplicatori espressi dall’emittente ed i multipli delle società comparabili evidenzia criticità per i titoli offerti che dovranno essere riportate anche nell’ambito dei fattori di rischio.

<p>Schema Nota Informativa per titoli di capitale (Prospetto <i>Equity</i>)</p> <p>Art. 12 e All. 11 Reg. Del. (UE) 2019/980</p> <p>Nota Informativa per titoli di capitale</p>	<p>Note di Commento</p>	<p>Schema di <i>International Offering Circular</i></p> <p>(prassi IPO Reg S/144A)</p> <p>Documento Unico</p>
--	--------------------------------	--

<p>SEZ.1 PERSONE RESPONSABILI, INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, RELAZIONI DI ESPERTI E APPROVAZIONE DA PARTE DELLE AUTORITÀ COMPETENTI</p> <p><i>Punto 1.1</i> Identità di tutte le persone responsabili delle informazioni o di parti di esse (...)</p> <p><i>Punto 1.2</i> Dichiarazione delle persone responsabili della nota informativa (...)</p> <p><i>Punto 1.3</i> (...) dichiarazione o una relazione attribuita ad una persona in qualità di esperto (...)</p> <p><i>Punto 1.4</i> Qualora le informazioni provengano da terzi, confermare che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente (...)</p> <p><i>Punto 1.5</i> Una dichiarazione sull'approvazione da parte dell'autorità competente e di conformità all'articolo 14 del Regolamento (UE) 2017/1129.</p>	<p>La sezione introduttiva è analoga al DR e alle corrispondenti sezioni della Nota Informativa anche per le altre tipologie di prospetto.</p> <p>Trattandosi di un capitolo di limitata dimensione non presenta esigenze di semplificazione.</p>	<p>Sezione non presente.</p>
<p>SEZ. 2 FATTORI DI RISCHIO</p> <p><i>Punto 2.1</i> Descrizione dei rischi significativi specifici dei titoli oggetto dell'offerta e/o ammessi alla negoziazione, in un numero limitato di categorie, in una sezione intitolata «Fattori di rischio». In ciascuna categoria sono definiti in primo luogo i rischi più significativi emersi dalla valutazione dell'emittente,</p>	<p>La sezione sui fattori di rischio è analoga alla corrispondente sezione del Documento di Registrazione.</p> <p>Si richiamano pertanto le considerazioni già espresse in tale sede.</p>	<p>Trattandosi di documento unico anche i fattori di rischio relativi ai titoli sono inseriti nella più generale sezione "Risk Factors".</p>

<p>dell'offerente o del soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, tenendo conto dell'impatto negativo sull'emittente e sui titoli e della probabilità che essi si verifichino. I rischi devono essere confermati dal contenuto della nota informativa sui titoli.</p>		
<p>SEZ.3 INFORMAZIONI ESSENZIALI</p> <p><i>Punto 3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante</i></p> <p><i>Punto 3.2 Capitalizzazione e indebitamento</i></p> <p><i>Punto 3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione /all'offerta</i></p> <p>Descrizione di eventuali interessi (...)</p> <p><i>Punto 3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi</i></p> <p>Ragioni dell'offerta e, se del caso, stima dell'importo netto dei proventi (...). Devono essere fornite anche informazioni riguardo all'impiego dei proventi — in particolare se utilizzati per acquisire attività — diverso da quello che si avrebbe nel corso del normale svolgimento dell'attività, per finanziare acquisizioni annunciate di altre imprese, o per estinguere, ridurre o riscattare i debiti.</p>	<p>La sezione sulle informazioni essenziali non appare una sezione suscettibile di particolari semplificazioni.</p> <p>Quanto alla descrizione degli eventuali conflitti di interesse, riportare solo le evidenze fattuali e non le mere situazioni ipotetiche di conflitto potenziale.</p>	<p>Le relative informazioni sono rinvenibili nelle sezioni “Capitalization” e “Use of proceeds” (sezioni di limitata lunghezza).</p>
<p>SEZ.4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI I TITOLI DA OFFRIRE / DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE</p> <p><i>Punto 4.1</i></p> <p>Descrizione del tipo, della classe e dell'ammontare dei titoli, codici (...)</p>	<p>Lo schema della sezione sulle informazioni riguardanti i titoli è del tutto analoga alla corrispondente sezione del Prospetto Semplificato.</p>	<p>Le relative informazioni sono rinvenibili nella sezione <i>“Description of shares and share capital”</i>.</p>

<p><i>Punto 4.2</i> Legislazione competente.</p> <p><i>Punto 4.3</i> Forma dei titoli (dematerializzata o no).</p> <p><i>Punto 4.4</i> Valuta di emissione</p> <p><i>Punto 4.5</i> Descrizione dei diritti connessi ai titoli.</p> <p><i>Punto 4.6</i> Delibere e autorizzazioni.</p> <p><i>Punto 4.7</i> Data di emissione.</p> <p><i>Punto 4.8</i> Eventuali restrizioni alla trasferibilità dei titoli.</p> <p><i>Punto 4.9</i> Normativa rilevante su eventuali impedimenti all'offerta pubblica.</p> <p><i>Punto 4.10</i> Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso.</p> <p><i>Punto 4.11</i> Normativa fiscale.</p> <p><i>Punto 4.12</i> Potenziale impatto sull'investimento in caso di risoluzione.</p>		
---	--	--

<p>Punto 4.13</p> <p>Se diverso dall'emittente, l'identità e i dati di contatto dell'offerente dei titoli e/o del soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione.</p>		
<p>SEZ.5 TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA</p> <p><i>Punto 5.1 Condizioni, statistiche relative all'offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'offerta</i></p> <p><i>Punti 5.1.1 – 5.1.10</i></p> <p>Condizioni di subordinazione, Periodo di validità dell'offerta, Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione e possibilità di riduzione, Modalità e termini per il pagamento e la consegna dei titoli, Procedura per diritto di prelazione.</p> <p><i>Punto 5.2 Piano di ripartizione e assegnazione</i></p> <p><i>Punto 5.2.1 – 5.2.4</i></p> <p>Comunicazioni sull'ammontare assegnato, eventuali impegni di <i>anchor investor</i> o superiori al 5%</p> <p><i>Punto 5.3 Fissazione del prezzo</i></p> <p><i>Punti 5.3.1 – 5.3.4</i></p> <p>Indicazione del prezzo (determinato o determinabile), spese e imposte.</p> <p><i>Punto 5.4 Collocamento e sottoscrizione</i></p> <p><i>Punti 5.4.1 – 5.4.4</i></p> <p>Coordinatori dell'offerta e collocatori, agenti depositari, impegni di sottoscrizione a fermo e accordo di sottoscrizione.</p>	<p>Anche la sezione sui termini e condizioni dell'offerta è del tutto analoga alla corrispondente sezione del Prospetto Semplificato.</p> <p>Nei prospetti di offerta rivolti anche agli investitori <i>retail</i>, si potrebbe valutare l'inserimento di informazioni sulle società comparabili e sui relativi multipli solo qualora il confronto tra i moltiplicatori espressi dall'emittente ed i multipli delle società comparabili evidenzia criticità per i titoli offerti che dovranno essere riportate anche nell'ambito dei fattori di rischio.</p>	<p>Le relative informazioni sono oggetto di specifica sezione denominata "The offering" e riprese in altre sezioni eventuali come "Principal and selling shareholders" e "Sale and distribution" (sezioni di circa 20-25 pp. In tutto), oltre a informazioni specifiche sulla distribuzione o impegni di <i>lock-up</i> come nella sezione "Transfer restrictions" (di lunghezza limitata).</p>

<p>SEZ.6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE</p> <p><i>Punto 6.1</i> Indicare se i titoli offerti sono o saranno oggetto di una domanda di ammissione alla negoziazione (...) e indicare le date più prossime in cui i titoli saranno ammessi alla negoziazione.</p> <p><i>Punto 6.2</i> Indicare tutti i mercati in cui sono già ammessi alla negoziazione titoli della stessa classe di quelli da offrire o da ammettere alla negoziazione.</p> <p><i>Punto 6.3</i> Eventuali <i>private placement</i> contestuali all'ammissione a quotazione</p> <p><i>Punto 6.4</i> Dettagli dei soggetti che si sono assunti il fermo impegno di agire quali intermediari nelle operazioni sul mercato secondario, fornendo liquidità mediante l'esposizione di prezzi di acquisto e prezzi di vendita, e descrizione delle condizioni principali del loro impegno.</p> <p><i>Punto 6.5</i> Modalità di stabilizzazione</p> <p><i>Punto 6.6</i> <i>Over-allotment</i> e <i>greenshoe</i></p>	<p>Anche le informazioni di cui alla sezione sull'ammissione alla negoziazione sono del tutto analoghe alla corrispondente sezione del Prospetto Semplificato.</p>	<p>Non è oggetto di specifica sezione ma le informazioni sono comunque rinvenibili nella sezione "The offering".</p>
<p>SEZ.7 POSSESSORI DI TITOLI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA</p>		<p>Le relative informazioni sono rinvenibili nelle sezioni "<i>Principal and selling shareholders</i>" e "<i>Description of shares and share capital</i>".</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p><i>Punto 7.1</i> Persona fisica o giuridica che offre in vendita i titoli.</p> <p><i>Punto 7.2</i> Numero e classe dei titoli offerti.</p> <p><i>Punto 7.3</i> Se un azionista principale vende i titoli, l'entità della sua partecipazione.</p> <p><i>Punto 7.4</i> Accordi di <i>lock-up</i>.</p>		
<p>SEZ.8 SPESE RELATIVE ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA</p> <p><i>Punto 8.1</i> Proventi netti e spese.</p>		<p>Non è oggetto di specifica sezione ma le informazioni sono comunque rinvenibili nella sezione "The offering".</p>
<p>SEZ.9 DILUIZIONE</p> <p><i>Punti 9.1 – 9.2</i> Informazioni sulla diluizione.</p>		<p>Le relative informazioni sono rinvenibili nelle sezioni "<i>Principal and selling shareholders</i>" e "<i>Description of shares and share capital</i>".</p>
<p>SEZ.10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</p> <p><i>Punto 10.1</i> Eventuali consulenti.</p> <p><i>Punto 10.2</i> Eventuali altre informazioni contenute nella nota informativa sui titoli sottoposte a revisione.</p>	<p>Proposte di semplificazione</p> <p>E' importante che le informazioni, eventuali e sintetiche, non siano ripetute e duplicate sia nel DR che nella Nota Informativa.</p>	<p>Non oggetto di specifica sezione, le relative informazioni sono comunque rinvenibili in altre parti del documento.</p>

**LINEE GUIDA SUL PROSPETTO SEMPLIFICATO
PER AUMENTI DI CAPITALE
E PER TRASFERIMENTO DA SISTEMA MULTILATERALE DI
NEGOZIAZIONE A MERCATO REGOLAMENTATO**

LINEE GUIDA SUL PROSPETTO SEMPLIFICATO
PER AUMENTI DI CAPITALE
E TRASFERIMENTO DA SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE
A MERCATO REGOLAMENTATO

Le linee guida sono redatte per la rappresentazione in forma semplice e chiara delle informazioni contenute nei prospetti di offerta al pubblico e di quotazione di azioni su Mercati Regolamentati, al fine di standardizzarne il contenuto ed agevolarne la comprensione, anche nella fase di scrutinio da parte dell'autorità. Le linee guida si riferiscono ai prospetti di offerta al pubblico e di quotazione redatti in lingua italiana e in lingua inglese ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1129 e successive modificazioni (il **"Regolamento Prospetti"**), con riferimento al regime di informativa semplificata per le emissioni secondarie (cd. **"Prospetto Semplificato"**).

Con riguardo ai capitoli degli schemi di Documento di Registrazione e Nota Informativa per Prospetto Semplificato, analoghi agli attuali schemi previsti dalla normativa per Documento di Registrazione e Nota Informativa relativi al Prospetto per *Initial Public Offerings* (cd. **"Prospetto Standard"**), si fa riferimento ed espresso richiamo ai criteri di redazione e semplificazione già dettati da questo tavolo di lavoro in tale sede (si veda il documento 1 *"Linee guida sul prospetto informativo equity - prospetti di offerta al pubblico e di quotazione"*).

L'analisi che segue prende spunto anche dal documento della Commissione Europea del 7 dicembre 2022 in relazione alle modifiche proposte, tra l'altro, al Regolamento Prospetti *"per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le società e facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali"* (cd. **"Listing Act"**). In particolare, con riferimento all'attuale regolamentazione in tema di offerte secondarie (aumenti di capitale e passaggio da mercato non regolamentato a mercato regolamentato), si è presa in considerazione la proposta del cd. *"Follow-on Prospectus"* che, nell'intenzione della Commissione, potrà essere utilizzato dagli emittenti che abbiano già titoli di capitale ammessi su un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI da almeno 18 mesi, in sostituzione dell'attuale Prospetto Semplificato, laddove non siano previste specifiche esenzioni. Il riferimento alle indicazioni ivi contenute, seppur nel rispetto della normativa vigente, può essere particolarmente utile al fine di individuare una prassi di redazione del Prospetto Semplificato che miri ad una sempre maggiore semplificazione delle informazioni e riduzione dei costi per gli emittenti. Il *Follow-on Prospectus* prevede un limite di lunghezza di 50 pagine.

In linea con la posizione assunta dalla Commissione con il *Listing Act*, le linee guida raccomandano per il Prospetto Semplificato per il trasferimento ad un mercato regolamentato, un limite complessivo alla lunghezza dello stesso (ad es. 150 pagine, inclusa la Nota Informativa).

In termini quantitativi, la lunghezza media del Prospetto Semplificato per trasferimento ad un mercato regolamentato in Italia è di 201 pagine, a fronte di 338 pagine quando non è possibile ricorrere al Prospetto Semplificato (il campione è composto da 9 società che hanno effettuato il cd. *uplisting* tra i mercati di Borsa Italiana tra il 2020 e il 2022, di cui 5 tramite Prospetto Semplificato e 4 tramite Prospetto non semplificato).

Considerato che l'attuale normativa (art. 24.5 Reg. Del. (UE) 2019/980) prevede la possibilità, mediante una tabella di corrispondenza, di indicare eventuali differenze nell'inserimento di informazioni nei relativi capitoli, talune parti del Documento di Registrazione o della Nota Informativa potrebbero essere incluse in forma sintetica nel *corpus* di altre sezioni eliminando così la relativa parte prevista dallo schema.

Fermo restando che nell'attuale panorama regolamentare lo schema di Prospetto Semplificato prevede un *building block approach* tripartito (Documento di Registrazione, Nota Informativa e Nota di Sintesi), nelle more dell'introduzione del *Follow-on Prospectus* (che nasce come documento unico più la relativa Nota di Sintesi) di seguito si riporta un'analisi svolta sulle singole sezioni e capitoli del Documento di Registrazione e della Nota Informativa per Prospetto Semplificato, con alcuni commenti in merito a ciascuno di essi e l'indicazione di possibili aree di semplificazione, laddove individuate, anche in comparazione con gli elementi del futuro *Follow-on Prospectus* (definiti nella proposta di Regolamento del Parlamento e del Consiglio) e con le linee guida elaborate sul Prospetto *Standard*.

Con il medesimo intento, le linee guida intervengono anche con riferimento al Prospetto Semplificato per le operazioni di aumento di capitale. Rimane comunque consentito, sebbene si tratti di emittenti già noti al mercato, mettere in risalto informazioni sulle strategie e il posizionamento competitivo dell'emittente essenziali ai fini della predisposizione delle presentazioni agli investitori o agli analisti, in particolare nell'ambito di un aumento di capitale.

A scopo esemplificativo, si riporta di seguito un confronto fra lo schema di Prospetto Semplificato da Regolamento Prospetti e lo Schema sul *Follow-on Prospectus* con i relativi commenti in termini di proposte di redazione e semplificazione. Nelle colonne evidenziate in colore giallo figurano i punti di maggior attenzione.

<p>Schema DR Semplificato</p> <p>Art. 14 Reg. Prospetti Art. 4 e All. 3 Reg. Del. (UE) 2019/980</p> <p>Documento di registrazione per le emissioni secondarie di titoli di capitale</p>	<p>Note di Commento</p>	<p>Schema <i>Follow-on Prospectus</i></p> <p>Art. 7 e All. IV proposta di Regolamento</p> <p>Per emissioni secondarie che non beneficiano di un'esenzione</p>
<p>SEZ.1 PERSONE RESPONSABILI, INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, RELAZIONI DI ESPERTI E APPROVAZIONE DA PARTE DELLE AUTORITÀ COMPETENTI</p> <p><i>Punto 1.1</i></p> <p>Identità di tutte le persone responsabili delle informazioni o di parti di esse (...)</p> <p><i>Punto 1.2</i></p> <p>Dichiarazione delle persone responsabili del documento di registrazione attestante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni in esso contenute sono conformi ai fatti e che il documento di registrazione non presenta omissioni tali da alterarne il senso. (...)</p> <p><i>Punto 1.3</i></p> <p>(...) dichiarazione o una relazione attribuita ad una persona in qualità di esperto (...)</p> <p><i>Punto 1.4</i></p>	<p>La sezione introduttiva è analoga al Prospetto <i>Standard</i> e sembra ripresa anche nella futura sezione III del Prospetto <i>Follow-on</i>. Trattandosi di un capitolo di limitata dimensione non si riscontrano criticità in termini di completezza coerenza e comprensibilità.</p>	<p>III. Attestazione di responsabilità e dichiarazione dell'autorità competente</p> <p><i>1. Attestazione di responsabilità</i></p> <p>Identificare le persone responsabili della redazione del prospetto UE di <i>Follow-on</i> e includere una loro dichiarazione certificante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute in detto prospetto sono conformi ai fatti e che in esso non vi sono omissioni tali da alterarne il senso.</p> <p>Ove applicabile, la dichiarazione deve contenere informazioni fornite da terzi, compresa la fonte o le fonti di tali informazioni (...)</p> <p><i>2. Dichiarazione dell'autorità competente</i></p> <p>Una dichiarazione sull'approvazione da parte dell'autorità competente. La dichiarazione che il prospetto UE di</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>Qualora le informazioni provengano da terzi, confermare che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente (...)</p> <p><i>Punto 1.5</i></p> <p>Una dichiarazione sull'approvazione da parte dell'autorità competente e di conformità all'articolo 14 del regolamento (UE) 2017/1129.</p>		<p><i>Follow-on</i> è stato redatto conformemente all'articolo 14-ter.</p>
<p>SEZ. 2 REVISORI LEGALI</p> <p>Nome dei revisori dell'emittente per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati (nonché indicazione dell'associazione professionale cui appartengono).</p>	<p>La sezione è analoga al Prospetto <i>Standard</i> e non è presente nel Prospetto <i>Follow-on</i>.</p>	<p>NON PRESENTE</p>
<p>SEZ. 3 FATTORI DI RISCHIO</p> <p>Descrizione dei rischi significativi specifici dell'emittente, in un numero limitato di categorie, in una sezione intitolata «Fattori di rischio». In ciascuna categoria sono definiti in primo luogo i rischi più significativi emersi dalla valutazione effettuata dall'emittente, dall'offerente o dal soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, tenendo conto dell'impatto negativo sull'emittente e della probabilità che essi si verifichino. I rischi devono essere confermati dal contenuto del documento di registrazione.</p>	<p>La sezione sui fattori di rischio è analoga al Prospetto <i>Standard</i> ed è ripresa anche nella sezione IV del Prospetto <i>Follow-on</i>.</p> <p>Si richiamano pertanto le considerazioni già espresse in sede di linee guida per il Prospetto <i>Standard</i>.</p> <p>Come richiesto dall'art. 16 del Regolamento Prospetto e dagli schemi applicabili, è opportuno fornire una rappresentazione limitata ai fattori di rischio che risultino specifici dell'emittente e che siano rilevanti per assumere una decisione d'investimento</p>	<p>IV. Fattori di rischio</p> <p>Descrizione dei rischi rilevanti specifici dell'emittente e descrizione dei rischi rilevanti specifici delle azioni offerte al pubblico e/o ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, in un numero limitato di categorie, in una sezione intitolata "Fattori di rischio".</p> <p>I rischi devono essere avvalorati dal contenuto del prospetto UE di <i>Follow-on</i>.</p>

	<p>informata in base a probabilità di accadimento ed entità dell'impatto negativo atteso.</p> <p>Pertanto, l'informativa andrebbe presentata in forma succinta per non pregiudicare la comprensibilità e la chiarezza dell'intero prospetto, come richiesto dagli Orientamenti Esma in materia di Fattori di rischio (ESMA 31-62-1293 IT).</p> <p>Un contenimento del numero di pagine potrebbe essere ottenuto anche attraverso una riduzione della numerosità dei fattori di rischio riportati nel prospetto, <i>in primis</i> evitando la rappresentazione di rischi di cui l'emittente, sulla base di un'approfondita valutazione di significatività, non sia in grado di circostanziare l'impatto negativo, neanche in termini qualitativi.</p> <p>Si suggerisce di limitare in linea di principio lo spazio da destinare alla descrizione di ciascun rischio (1 pagina) a condizione che non si comprima la completezza della descrizione dei vari elementi di rischiosità associati all'emittente con riferimento in particolare alla diversa operatività cui il Prospetto Semplificato è destinato (ovvero aumento di</p>	
--	--	--

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

	<p>capitale e/o passaggio al mercato regolamentato).</p> <p>Un'ulteriore possibilità per ridurre la numerosità delle pagine dei fattori di rischio potrebbe essere quella, ove possibile, di fornire dati quantitativi che diano conto in via immediata della rilevanza dell'esposizione al rischio e limitare lo stile discorsivo.</p>	
<p>SEZ. 4 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE</p> <p><i>Punto 4.1</i></p> <p>Denominazione legale e commerciale dell'emittente</p> <p><i>Punto 4.2</i></p> <p>Residenza e forma giuridica dell'emittente, suo codice identificativo del soggetto giuridico (LEI), legislazione in base alla quale opera, paese di registrazione... (...)</p>	<p>La sezione sulle informazioni sull'emittente è analoga al Prospetto <i>Standard</i> e nell'ambito della sezione II del Prospetto <i>Follow-on</i> include anche la parte descrittiva delle attività, sebbene rispetto alle stesse si faccia specifico riferimento alle informazioni presenti sul sito <i>web</i>.</p>	<p>II. Denominazione dell'emittente, Stato membro in cui ha sede, link al suo sito web</p> <p>Indicare la società che emette le azioni, compreso l'identificativo della persona giuridica (LEI), la sua ragione sociale e la sua denominazione commerciale, il paese in cui ha sede e il sito web in cui gli investitori possono reperire informazioni sulle attività aziendali, sui prodotti offerti o sui servizi prestati, sui principali mercati in cui compete, sui suoi principali azionisti, sulla composizione dei suoi organi di amministrazione, direzione e controllo e della sua alta dirigenza e, ove applicabile, sulle informazioni incluse mediante riferimento (con l'avvertenza che le informazioni contenute nel sito web non fanno parte del prospetto, a meno che le predette informazioni siano incluse nel prospetto mediante riferimento).</p>

<p>SEZ.5 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ AZIENDALI</p> <p><i>Punto 5.1</i></p> <p>Breve descrizione dei seguenti elementi: a) principali attività dell'emittente; b) cambiamenti significativi che hanno avuto ripercussioni sulle operazioni e sulle principali attività dell'emittente dalla fine del periodo coperto dall'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato, compresi i seguenti elementi: i) indicazione di nuovi prodotti e servizi introdotti, se significativi; ii) stato dello sviluppo di nuovi prodotti o servizi, se sono stati resi pubblici; iii) eventuali cambiamenti sostanziali del contesto normativo in cui l'emittente opera a partire dal periodo coperto dall'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato.</p> <p><i>Punto 5.2 Investimenti</i></p> <p><i>Punto 5.2.1</i></p> <p>Descrizione dei principali investimenti effettuati dall'emittente dalla data dell'ultimo bilancio pubblicato, in corso di realizzazione e/o che siano già stati oggetto di un impegno definitivo, insieme alla prevista fonte dei finanziamenti.</p>	<p>La sezione sulla panoramica delle attività aziendali rappresenta una delle maggiori aree di innovazione del Prospetto Semplificato rispetto al Prospetto <i>Standard</i>.</p> <p>Nell'ambito del Prospetto <i>Follow-on</i> addirittura questa sezione è soppressa e inglobata nella sezione II con ampio riferimento alle informazioni consultabili sul sito <i>web</i> dell'emittente.</p> <p>In proposito si suggerisce altresì:</p> <ul style="list-style-type: none"> • la descrizione delle principali attività dovrebbe avvenire in modo conciso, efficace e comprensibile, fornendo una panoramica esplicativa per i non addetti ai lavori ed evitando una descrizione analitica delle attività di scarso interesse per l'investitore; • riportare informazioni in merito agli investimenti più rilevanti effettuati dalla data dell'ultimo bilancio pubblicato, in corso di realizzazione o per i quali vi sia un impegno definitivo fornendo le variazioni più significative avvenute rispetto all'ultimo bilancio; • assicurare la coerenza informativa tra gli investimenti oggetto di impegno definitivo sia 	<p>NON PRESENTE</p>
--	--	----------------------------

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

	<p>con gli investimenti eventualmente descritti nella Sezione 7 "Previsioni o stime degli utili", sia con le informazioni connesse alla dichiarazione sul capitale circolante (ove negativa) di cui alla Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari.</p> <p>Questa sezione assume differente rilevanza in ragione della diversa operatività cui il Prospetto Semplificato si riferisce (ovvero aumento di capitale e/o passaggio al mercato regolamentato).</p>	
<p>Prassi operativa</p> <p>In diversi casi il prospetto riporta un' informativa significativamente più ampia di quella prevista dallo schema di prospetto. In taluni casi, la descrizione dell'attività aziendale riportata nel prospetto per l'emissione secondaria dall'emittente quotato replica sostanzialmente il contenuto della corrispondente informativa riportata nel prospetto di IPO pubblicato in occasione dell'ammissione a quotazione della società senza operare un aggiornamento e uno snellimento dell'informativa ai fini dell'emissione secondaria.</p>	<p>Indicazioni di redazione</p> <p>Descrizione dell'attività aziendale breve e prevalentemente incentrata sui cambiamenti significativi che hanno avuto ripercussioni sull'attività dell'emittente occorsi successivamente alla chiusura dell'ultimo esercizio sociale, concentrando le informazioni su quanto richiesto dallo schema di riferimento e rinviando per quanto possibile al bilancio incorporato <i>by reference</i>.</p>	
<p>SEZ.6 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE Punto 6.1</p>	<p>La sezione sulle tendenze previste è analoga al Prospetto <i>Standard</i> ed è ripresa anche nella</p>	<p>VII. Informazioni sulle tendenze previste Descrizione di quanto segue:</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>Descrizione dei seguenti elementi: a) le tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla data del documento di registrazione; b) eventuali cambiamenti significativi dei risultati finanziari del gruppo dalla fine dell'ultimo esercizio per il quale le informazioni finanziarie sono state pubblicate fino alla data del documento di registrazione. In assenza di tali cambiamenti, inserire un'idonea dichiarazione negativa; c) informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'emittente almeno per l'esercizio in corso.</p>	<p>sezione IV del Prospetto <i>Follow-on</i> con i medesimi contenuti. Si tratta di una sezione ad elevata specificità e delicatezza e che non si presta agevolmente a proposte di semplificazione o standardizzazione.</p>	<p>a) le tendenze recenti più significative nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla data del prospetto UE di <i>Follow-on</i>;</p> <p>b) informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'emittente almeno per l'esercizio in corso;</p> <p>c) informazioni sulla strategia e sugli obiettivi finanziari e non finanziari a breve e lungo termine dell'emittente. Ove non vi siano cambiamenti di rilievo delle tendenze di cui alla lettera a) o b) di questa sezione, è richiesta una dichiarazione in tal senso.</p>
<p>SEZ. 7 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI</p> <p><i>Punto 7.1</i></p> <p>Se l'emittente ha pubblicato una previsione o una stima degli utili (che è ancora in essere e valida), tale previsione o stima deve essere inclusa nel documento di registrazione (...).</p> <p><i>Punto 7.2</i></p> <p>Se l'emittente decide di includere una nuova previsione o una nuova stima degli utili, (...) la previsione o la stima degli utili deve essere chiara e non ambigua e contenere una dichiarazione che illustra le principali ipotesi</p>	<p>La sezione sulle previsioni o stime degli utili è analoga al Prospetto <i>Standard</i> ma rappresenta uno dei punti di semplificazione del Prospetto <i>Follow-on</i> che non prevede tale sezione (eventuali informazioni potrebbero essere ragionevolmente inserite nella sezione VII sulle tendenze previste). Questa sezione, come quella relativa alle attività aziendali, assume differente rilevanza in ragione della diversa operatività cui il Prospetto Semplificato si</p>	<p>NON PRESENTE</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>sulle quali l'emittente ha basato la previsione o la stima. (...)</p> <p><i>Punto 7.3</i></p> <p>Il prospetto contiene una dichiarazione attestante che la previsione o la stima degli utili è stata compilata e redatta su una base che sia: a) comparabile alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati; b) coerente con le pratiche contabili dell'emittente.</p>	<p>riferisce (ovvero aumento di capitale e/o passaggio al mercato regolamentato).</p> <p>Resta pertanto di fondamentale importanza in particolare nell'ambito di un aumento di capitale, mentre potrebbe essere una sezione non compilata (come talora accade per il Prospetto <i>Standard</i> nelle IPO) per le operazioni di passaggio dal <i>Growth Market</i> al mercato regolamentato.</p>	
<p>SEZ.8 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI SORVEGLIANZA E ALTI DIRIGENTI</p> <p><i>Punto 8.1</i></p> <p>Nome, indirizzo e funzioni presso l'emittente (...) di: a) membri degli organi di amministrazione, di direzione o di sorveglianza; b) soci accomandatari, se si tratta di una società in accomandita per azioni; c) soci fondatori, se si tratta di una società fondata da meno di cinque anni; d) eventuali alti dirigenti (...) specificando la natura di eventuali rapporti di parentela esistenti (...) e informazioni relative a: a) società di capitali o di persone presso le quali tali persone siano state membro degli organi di amministrazione, di direzione o di sorveglianza o socio in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti, indicando se lo siano ancora(...) b) indicazione di eventuali condanne in relazione a reati di frode almeno nei cinque anni precedenti; c)</p>	<p>La sezione sugli organi di amministrazione è analoga al Prospetto <i>Standard</i> e rappresenta invece un altro punto di semplificazione del Prospetto <i>Follow-on</i> che non prevede tale sezione (eventuali informazioni aggiuntive potrebbero ragionevolmente essere inserite nella sezione II con un richiamo alla pagina rilevante del sito <i>web</i> dell'emittente).</p> <p>La sezione potrebbe essere ridotta con informazioni riportate in forma tabellare nel Prospetto Semplificato per aumenti di capitale e trovare invece maggior spazio nel Prospetto Semplificato per passaggio al mercato regolamentato (sulla base dell'assunto che l'emittente non quotato su un mercato regolamentato sia soggetto a minori obblighi di <i>full disclosure</i> di tali informazioni).</p>	<p>NON PRESENTE</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>indicazione di eventuali bancarotte, amministrazioni controllate, liquidazioni o società poste in liquidazione giudiziaria associate alle persone di cui al primo paragrafo, lettere a) e d), nell'assolvimento di uno o più dei suddetti incarichi almeno nei cinque anni precedenti; d) indicazione di eventuali incriminazioni ufficiali e/o sanzioni nei confronti di tali persone da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (...)</p> <p><i>Punto 8.2</i></p> <p>Devono essere chiaramente indicati i potenziali conflitti di interessi (...) eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori (...) eventuali accordi di <i>lock-up</i>.</p>		
<p>SEZ. 9 PRINCIPALI AZIONISTI</p> <p><i>Punto 9.1</i></p> <p>Indicazione del nome delle persone, diverse dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di sorveglianza, se note all'emittente, che alla data del documento di registrazione detengono, direttamente o indirettamente, una quota del capitale o dei diritti di voto dell'emittente soggetta a notificazione ai sensi della normativa vigente nel paese di origine dell'emittente, nonché indicazione dell'ammontare della quota detenuta (...)</p> <p><i>Punto 9.2</i></p> <p>Indicare se i principali azionisti dell'emittente dispongono di diritti di voto diversi o fornire</p>	<p>Anche la sezione sui principali azionisti è analoga al Prospetto <i>Standard</i> e rappresenta uno dei punti di semplificazione del Prospetto <i>Follow-on</i> che non prevede tale sezione.</p> <p>Anche questa sezione potrebbe contenere informazioni riportate in forma tabellare nel Prospetto Semplificato per aumenti di capitale e trovare maggior sviluppo nel Prospetto Semplificato per passaggio al mercato regolamentato.</p>	<p>NON PRESENTE</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>idonea dichiarazione attestante che tali diritti di voto non esistono.</p> <p><i>Punto 9.3</i></p> <p>Dichiarare se, a conoscenza dell'emittente, l'emittente è direttamente o indirettamente posseduto o controllato da un altro soggetto (...)</p> <p><i>Punto 9.4</i></p> <p>Descrizione di eventuali accordi, noti all'emittente, dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo.</p>		
<p>Prassi operativa</p> <p>In alcuni casi si riscontra un'informazione significativamente più ampia di quella richiesta dall'Allegato 3.</p> <p>In altri casi le informazioni riportate nel prospetto replicano il contenuto integrale di accordi quadro o patti parasociali senza operare alcuna analisi circa la validità di alcune pattuizioni alla data del prospetto e/o alcuna selezione delle pattuizioni al fine di considerare solo quelle dalla cui attuazione possa conseguire una variazione dell'assetto di controllo dell'emittente.</p>	<p>Indicazioni di redazione</p> <p>Selezione dei patti/accordi e delle informazioni che soddisfano il criterio richiesto dall'Allegato 3 (patti/accordi dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'emittente).</p>	
<p>SEZ. 10 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</p> <p><i>Punto 10.1</i></p>	<p>La sezione sulle operazioni con parti correlate è del tutto analoga al Prospetto <i>Standard</i></p>	<p>NON PRESENTE</p>

<p>I dettagli delle operazioni con parti collegate (che ai presenti fini sono definite secondo quanto stabilito nei Principi adottati ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002) che l'emittente ha concluso dalla data dell'ultimo bilancio devono essere comunicati al pubblico conformemente ai relativi principi adottati ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002, se applicabili. (...)</p>	<p>mentre non figura affatto nella proposta di Prospetto <i>Follow-on</i>.</p> <p>In termini di semplificazione valgono le medesime considerazioni svolte con riferimento al Prospetto <i>Standard</i> e in particolare la raccomandazione di selezionare le operazioni significative intervenute con parti correlate e/o i principali contratti stipulati con le stesse prevedendo una descrizione concisa, efficace e comprensibile delle operazioni e degli accordi contrattuali selezionati con evidenza delle variazioni significative avvenute rispetto all'ultimo bilancio.</p> <p>È da escludere la descrizione dei rapporti infragruppo, ad eccezione delle operazioni che non sarebbero esentabili dall'applicazione delle procedure previste dal Regolamento Consob sulle operazioni con parti correlate in quanto:</p> <ul style="list-style-type: none"> - operazioni di maggiore rilevanza, diverse da quelle definite ordinarie e concluse a condizioni di mercato o standard o - concluse con una società controllata in cui sono presenti interessi significativi di altre parti correlate della controllante. 	
--	--	--

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>Prassi operativa</p> <p>In tale sezione del prospetto si riscontra in taluni casi la presenza di duplicazioni di informativa rispetto a quanto indicato nel Bilancio incluso mediante riferimento.</p>	<p>Indicazioni di redazione</p> <p>Si suggerisce l'eliminazione di duplicazioni informative rispetto a quanto già indicato nel bilancio e l'inserimento nel prospetto di informazioni esclusivamente relative al periodo successivo alla chiusura dell'ultimo esercizio sociale, rinviando per quanto possibile, al bilancio incluso mediante riferimento.</p>	
<p>SEZ.11 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE</p> <p><i>Punto 11.1 Bilancio</i></p> <p>È richiesta la pubblicazione del bilancio (annuale e semestrale) relativo ai 12 mesi precedenti l'approvazione del prospetto.</p> <p><i>Punto 11.2 Revisione contabile delle informazioni finanziarie annuali.</i></p> <p><i>Punto 11.2.1 Relazione di revisione</i></p> <p>Il bilancio annuale deve essere sottoposto a revisione contabile indipendente.</p> <p><i>Punto 11.2.1.a)</i></p> <p>Qualora i revisori legali si siano rifiutati di redigere le relazioni di revisione sul bilancio annuale ovvero qualora le relazioni contengano rilievi, modifiche di pareri, clausole di esclusione di responsabilità od</p>	<p>La sezione sulle informazioni finanziarie rappresenta già una delle maggiori aree di semplificazione del Prospetto Semplificato rispetto al Prospetto <i>Standard</i> (12m vs 3y).</p> <p>Nell'ambito del Prospetto <i>Follow-on</i> l'informativa è compresa nelle future sezioni V e VI (per la politica dei dividendi) e appare nella sostanza in linea con quanto attualmente previsto dallo schema di Prospetto Semplificato (non figura alcun capitolo in merito a "<i>procedimenti giudiziari e arbitrali</i>").</p> <p>In termini di ulteriore semplificazione valgono le considerazioni già espresse in relazione al Prospetto <i>Standard</i> ovvero:</p> <ul style="list-style-type: none"> • inclusione mediante riferimento dei dati contabili; 	<p>V. Bilancio</p> <p>Il bilancio (annuale e semestrale) pubblicato nei 12 mesi precedenti l'approvazione del prospetto UE di <i>Follow-on</i>. Qualora siano stati pubblicati sia il bilancio annuale sia il bilancio semestrale, deve essere richiesto solo il bilancio annuale se successivo al bilancio semestrale.</p> <p>Il bilancio annuale deve essere sottoposto a revisione contabile indipendente.</p> <p>La relazione di revisione è redatta conformemente alla direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e al regolamento (UE) n. 537/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio.</p> <p>Se non si applicano la direttiva 2006/43/CE e il regolamento (UE) n. 537/2014, il bilancio annuale deve</p>

<p>osservazioni, ciò deve essere motivato (...) e tali rilievi (...) riprodotti integralmente.</p> <p><i>Punto 11.2.2</i></p> <p>Indicazione di altre informazioni contenute nel documento di registrazione che siano state controllate dai revisori dei conti.</p> <p><i>Punto 11.2.3</i></p> <p>Qualora le informazioni finanziarie contenute nel documento di registrazione non siano estratte dal bilancio dell'emittente sottoposto a revisione, indicare la fonte dei dati e dichiarare che i dati non sono stati sottoposti a revisione.</p> <p><i>Punto 11.3 Procedimenti giudiziari e arbitrari</i></p> <p>Indicazione di eventuali procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrari (...) per un periodo relativo almeno ai 12 mesi precedenti (...) o inserire un'idonea dichiarazione negativa.</p> <p><i>Punto 11.4 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria dell'emittente</i></p> <p>Descrizione di eventuali cambiamenti significativi della situazione finanziaria del gruppo verificatisi dalla chiusura dell'ultimo esercizio (...) o inserire un'idonea dichiarazione negativa.</p> <p><i>Punto 11.5 Informazioni finanziarie proforma</i></p> <p>In caso di variazione significativa dei valori lordi, descrivere in che modo l'operazione avrebbe potuto influire sulle attività e passività e sugli utili dell'emittente, se fosse stata intrapresa all'inizio del periodo di</p>	<ul style="list-style-type: none"> • selezione dei procedimenti e delle informazioni che siano idonee ad aver prodotto nel recente passato rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria ed economica dell'emittente e/o del gruppo, nell'ambito di una descrizione concisa, efficace e comprensibile dei contenziosi selezionati. 	<p>essere sottoposto a revisione contabile oppure deve essere oggetto di una dichiarazione che attesti se, ai fini del prospetto UE di</p> <p><i>Follow-on</i>, esso fornisce o meno un quadro fedele e corretto, conformemente ai principi di revisione vigenti nello Stato membro oppure a principi equivalenti.</p> <p>Altrimenti, nel prospetto UE di <i>Follow-on</i> devono essere inserite le informazioni seguenti:</p> <p>a) un'apposita dichiarazione che illustri i principi di revisione applicati;</p> <p>b) la spiegazione di eventuali scostamenti significativi rispetto ai principi di revisione contabile internazionali.</p> <p>Qualora i revisori legali si siano rifiutati di redigere le relazioni di revisione sul bilancio annuale o qualora le relazioni contengano rilievi, modifiche di pareri, clausole di esclusione di responsabilità od osservazioni, ciò deve essere motivato e tali rilievi, modifiche, clausole di esclusione di responsabilità od osservazioni devono essere riprodotti integralmente.</p> <p>Deve essere inclusa la descrizione di eventuali cambiamenti significativi della situazione finanziaria del gruppo verificatisi dalla chiusura dell'ultimo esercizio per il quale sono stati</p>
---	--	--

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>riferimento (...) accompagnate da una relazione redatta da contabili o revisori indipendenti.</p> <p><i>Punto 11.6 Politica dei dividendi</i></p> <p>Descrizione della politica dell'emittente in materia di distribuzione dei dividendi e delle eventuali restrizioni in materia.</p> <p><i>Punto 11.6.1</i></p> <p>Ammontare del dividendo (...)</p>		<p>pubblicati bilanci sottoposti a revisione o informazioni finanziarie infrannuali, oppure, in assenza di tali cambiamenti, deve essere inserita un'adeguata dichiarazione negativa.</p> <p>Ove applicabile, devono essere incluse anche le informazioni <i>proforma</i>.</p>
<p>Prassi operativa</p> <p>In taluni casi, la bozza di prospetto sottoposta agli Uffici non contiene l'informativa mirata richiesta dallo schema di prospetto (eventuali procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali, per un periodo relativo almeno ai 12 mesi precedenti, che possano avere, o abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'emittente e/o del gruppo) ma piuttosto replica la descrizione di tutti i procedimenti, sia attivi sia passivi riferiti all'emittente e/o al gruppo, senza alcuna distinzione in termini di rilevanza, e/o replica quanto rappresentato nell'ultimo bilancio pubblicato, incluso mediante riferimento nel prospetto, a danno del requisito di sinteticità dell'informativa.</p>	<p>Indicazioni di redazione</p> <p>Selezione dei procedimenti e delle informazioni che soddisfano il criterio richiesto dall'Allegato 3 (idoneità del procedimento a produrre rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria ed economica dell'emittente).</p> <p>Nel caso in cui vi siano contenziosi che hanno effetti sulla situazione economica e finanziaria dell'emittente (eventualmente concentrando l'attenzione sui procedimenti passivi), è utile indicare – per gli aumenti di capitale - alla data di riferimento dell'ultima rendicontazione contabile, l'entità dell'accantonamento al fondo rischi per la copertura delle passività che si ritengono probabili e l'ammontare del <i>petitum</i> per i contenziosi caratterizzati da passività potenziali probabili e da significative passività potenziali possibili.</p>	<p>VI. Politica dei dividendi</p> <p>Descrizione della politica dell'emittente in materia di distribuzione dei dividendi e di eventuali restrizioni vigenti in materia, nonché di riacquisto di azioni proprie.</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>SEZ. 12 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</p> <p><i>Punto 12.1 Capitale azionario</i></p> <p>Le informazioni di cui ai punti da 12.1.1 a 12.1.2 nel bilancio annuale alla data dello stato patrimoniale più recente.</p> <p><i>Punto 12.1.1</i></p> <p>Importo dei titoli convertibili, scambiabili o con <i>warrant</i>, con indicazione delle condizioni e delle modalità di conversione, di scambio o di sottoscrizione.</p> <p><i>Punto 12.1.2</i></p> <p>Informazioni su eventuali diritti e/o obbligazioni di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso o di impegni all'aumento del capitale e relative condizioni.</p>	<p>Anche la sezione sulle informazioni supplementari costituisce uno dei punti di semplificazione del Prospetto Semplificato rispetto al Prospetto <i>Standard</i>. La sezione, con particolare riferimento all'eventuale diluizione dell'assetto azionario è ripresa anche nel <i>Follow-on</i> (sez. XIII).</p> <p>Si tratta di una sezione ad elevata specificità che non si presta agevolmente a proposte di semplificazione o standardizzazione, e che peraltro in alcune operatività (<i>i.e.</i> aumenti di capitale molto diluitivi) o per particolari emittenti potrebbe rivestire carattere di particolare importanza.</p>	<p>XIII. Diluizione e assetto azionario dopo l'emissione</p> <p>Presentare un confronto tra le partecipazioni al capitale azionario e i diritti di voto degli azionisti esistenti prima e dopo l'aumento di capitale derivante dall'offerta pubblica, nell'ipotesi che gli azionisti esistenti non sottoscrivano le nuove azioni e, separatamente, nell'ipotesi che gli azionisti esistenti esercitino il loro diritto.</p>
<p>SEZ.13 DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INFORMATIVA</p> <p><i>Punto 13.1</i></p> <p>Una sintesi delle informazioni comunicate nel corso degli ultimi 12 mesi ai sensi del regolamento (UE) n. 596/2014 che sono pertinenti alla data del prospetto.</p>	<p>La sezione è prevista solo dal Prospetto Semplificato e non figura nel Prospetto <i>Standard</i> (in quanto presume che il soggetto che predisponga il Prospetto Semplificato sia già tenuto agli obblighi MAR) né nel <i>Follow-on</i>.</p> <p>La didascalia della relativa sezione è però già di per sé indicativa di un contenuto succinto e comprensibile: <i>"...La sintesi deve essere presentata in forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile e non deve costituire una riproduzione di informazioni già pubblicate a norma del regolamento (UE) n.</i></p>	<p>NON PRESENTE</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

	<p>596/2014. La sintesi deve essere presentata in un numero limitato di categorie, in funzione dell'argomento."</p> <p>Non si ravvisano ulteriori elementi di possibile semplificazione.</p>	
<p>Prassi operativa</p> <p>In alcuni casi si riscontra un'integrale riproduzione delle informazioni già pubblicate, con un appesantimento dell'informativa riportata nel prospetto.</p>	<p>Indicazioni di redazione</p> <p>Sintesi ragionata delle informazioni comunicate nel corso degli ultimi 12 mesi ai sensi del Regolamento (UE) n. 596/2014 che siano pertinenti alla data del prospetto.</p>	
<p>SEZ.14 PRINCIPALI CONTRATTI</p> <p><i>Punto 14.1</i></p> <p>Breve sintesi di ogni contratto importante, diverso dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, cui partecipano l'emittente o un membro del gruppo, per i due anni immediatamente precedenti (...).</p>	<p>La sezione sui principali contratti è del tutto analoga al Prospetto <i>Standard</i> mentre non figura affatto nella proposta di Prospetto <i>Follow-on</i>.</p> <p>In termini di semplificazione valgono le medesime considerazioni svolte con riferimento al Prospetto <i>Standard</i> e in particolare appare decisivo in ottica di semplificazione l'aspetto di corretta selezione dei contratti rilevanti, come peraltro già richiesto dallo schema di prospetto. Vanno adeguatamente selezionate le informazioni necessarie per l'investitore in termini di impegni e rischi che ne possono derivare per</p>	<p>NON PRESENTE</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

	l'emittente e di impatti sulla relativa situazione economico-patrimoniale e finanziaria.	
<p>Prassi operativa</p> <p>In diversi casi la bozza di prospetto sottoposta agli Uffici non è risultata soddisfare il requisito della sinteticità.</p> <p>Specialmente in presenza di accordi complessi, solitamente la bozza di prospetto replica integralmente le clausole ed i termini di tali contratti come mutuati dall'articolo degli accordi stessi, senza operare una selezione delle informazioni necessarie per l'investitore in termini di impegni e rischi che ne derivano per l'emittente e di impatti sulla relativa situazione economico-patrimoniale e finanziaria. In alcuni casi le informazioni riportate nella Sezione in argomento replicano la <i>disclosure</i> contenuta nell'ultimo bilancio pubblicato, già incorporata nel prospetto per via dell'inclusione mediante riferimento del suddetto bilancio, con un effetto di duplicazione dell'informativa e di ampliamento a dismisura del numero delle pagine del prospetto.</p>	<p>Indicazioni di redazione</p> <p>Selezione delle informazioni necessarie per l'investitore in termini di impegni e rischi che ne possono derivare per l'emittente e di impatti sulla relativa situazione economico-patrimoniale e finanziaria. Inserimento delle informazioni in una forma facilmente analizzabile, concisa e comprensibile. Eliminazione di duplicazioni informative rispetto a quanto già indicato nel Bilancio incluso mediante riferimento.</p>	

<p>SEZ. 15 DOCUMENTI DISPONIBILI</p> <p><i>Punto 15.1</i></p> <p>Una dichiarazione sui documenti disponibili per la consultazione e l'indicazione del sito web sul quale è possibile consultarli.</p>	<p>La sezione comune a tutti i prospetti non sembra presentare particolari esigenze di semplificazione.</p>	<p>XIV. Documenti disponibili</p> <p>Dichiarazione indicante che per la durata di validità del prospetto UE di <i>Follow-on</i> possono essere consultati, se del caso, i documenti seguenti:</p> <p>a) l'atto costitutivo e lo statuto dell'emittente aggiornati;</p> <p>b) tutte le relazioni, le lettere e altri documenti, le valutazioni e i pareri redatti da esperti su richiesta dell'emittente di cui sia stata inserita parte nel prospetto UE di <i>Follow-on</i> o a cui quest'ultimo faccia riferimento. Indicazione del sito web sul quale è possibile consultare i documenti.</p>
--	---	---

<p>Schema NI Semplificato</p> <p>Art. 14 Reg. Prospetti Art. 13 e All. 12 Reg. Del. (UE) 2019/980</p> <p>Nota Informativa per le emissioni secondarie di titoli di capitale</p>	<p>Note di Commento</p>	<p>Schema <i>Follow-on Prospectus</i></p> <p>Art. 7 e All. IV proposta di Regolamento</p> <p>Per emissioni secondarie che non beneficiano di un'esenzione</p>
<p>SEZ.1 PERSONE RESPONSABILI, INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, RELAZIONI DI ESPERTI E APPROVAZIONE DA PARTE DELLE AUTORITÀ COMPETENTI</p> <p><i>Punto 1.1</i></p>	<p>La sezione introduttiva è analoga al DR e alle relative sezioni del Prospetto <i>Standard</i> (futura sezione III del Prospetto <i>Follow-on</i> come documento unico).</p>	<p>III. Attestazione di responsabilità e dichiarazione dell'autorità competente</p> <p><i>1. Attestazione di responsabilità</i></p> <p>Identificare le persone responsabili della redazione del prospetto UE di <i>Follow-on</i> e includere una loro dichiarazione</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>Identità di tutte le persone responsabili delle informazioni o di parti di esse (...)</p> <p><i>Punto 1.2</i></p> <p>Dichiarazione delle persone responsabili della nota informativa attestante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni in esso contenute sono conformi ai fatti e che la nota informativa non presenta omissioni tali da alterarne il senso (...)</p> <p><i>Punto 1.3</i></p> <p>(...) dichiarazione o una relazione attribuita ad una persona in qualità di esperto (...)</p> <p><i>Punto 1.4</i></p> <p>Qualora le informazioni provengano da terzi, confermare che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente (...)</p> <p><i>Punto 1.5</i></p> <p>Una dichiarazione sull'approvazione da parte dell'autorità competente e di conformità all'articolo 14 del regolamento (UE) 2017/1129.</p>	<p>Trattandosi di un capitolo di limitata dimensione non si riscontrano criticità in termini di completezza coerenza e comprensibilità tali da necessitare una semplificazione.</p>	<p>certificante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute in detto prospetto sono conformi ai fatti e che in esso non vi sono omissioni tali da alterarne il senso.</p> <p>Ove applicabile, la dichiarazione deve contenere informazioni fornite da terzi, compresa la fonte o le fonti di tali informazioni (...)</p> <p><i>2. Dichiarazione dell'autorità competente</i></p> <p>Una dichiarazione sull'approvazione da parte dell'autorità competente La dichiarazione che il prospetto UE di <i>Follow-on</i> è stato redatto conformemente all'articolo 14-ter.</p>
<p>SEZ. 2 FATTORI DI RISCHIO</p> <p><i>Punto 2.1</i></p> <p>Descrizione dei rischi significativi specifici dei titoli oggetto dell'offerta e/o ammessi alla negoziazione, in un numero limitato di categorie, in una sezione intitolata «Fattori di</p>	<p>La sezione sui fattori di rischio è analoga alla corrispondente sezione della Nota Informativa per il Prospetto <i>Standard</i> ed è inclusa nella futura sezione IV del Prospetto <i>Follow-on</i> quale documento unico.</p>	<p>IV. Fattori di rischio</p> <p>Descrizione dei rischi rilevanti specifici dell'emittente e descrizione dei rischi rilevanti specifici delle azioni offerte al pubblico e/o ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, in un numero limitato di</p>

<p>rischio». In ciascuna categoria sono definiti in primo luogo i rischi più significativi emersi dalla valutazione dell'emittente, dell'offerente o del soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, tenendo conto dell'impatto negativo sull'emittente e sui titoli e della probabilità che essi si verifichino. I rischi devono essere confermati dal contenuto della nota informativa sui titoli.</p>	<p>Si richiamano pertanto le considerazioni già espresse in sede di linee guida per il Prospetto Standard e per la sezione "Fattori di Rischio" del DR per il Prospetto Semplificato.</p>	<p>categorie, in una sezione intitolata "Fattori di rischio".</p> <p>I rischi devono essere avvalorati dal contenuto del prospetto UE di <i>Follow-on</i>.</p>
<p>SEZ.3 INFORMAZIONI ESSENZIALI</p> <p><i>Punto 3.1 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione /all'offerta</i></p> <p>Descrizione di eventuali interessi (...)</p> <p><i>Punto 3.2 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi</i></p> <p>Ragioni dell'offerta e, se del caso, stima dell'importo netto dei proventi (...). Devono essere fornite anche informazioni riguardo all'impiego dei proventi — in particolare se utilizzati per acquisire attività — diverso da quello che si avrebbe nel corso del normale svolgimento dell'attività, per finanziare acquisizioni annunciate di altre imprese, o per estinguere, ridurre o riscattare i debiti.</p> <p><i>Punto 3.3 Dichiarazione relativa al capitale circolante</i></p> <p>Dichiarazione dell'emittente attestante che, a suo giudizio, il capitale circolante è sufficiente per le sue attuali esigenze o, in caso contrario, il modo in cui intende</p>	<p>La sezione sulle informazioni essenziali è del tutto analoga al Prospetto <i>Standard</i> ed è ripresa anche nelle future sezioni X, XI e XII del Prospetto <i>Follow-on</i> con i medesimi contenuti.</p> <p>Valgono le considerazioni già espresse dal tavolo di lavoro sul Prospetto Standard e relative alla descrizione degli eventuali conflitti di interesse riportando solo le evidenze fattuali e non le mere situazioni ipotetiche di conflitto potenziale.</p>	<p>XII. Conflitti di interesse</p> <p>Fornire informazioni su eventuali interessi riguardanti l'emissione, tra cui conflitti di interesse, specificando le persone coinvolte e la natura degli interessi.</p> <p>X. Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi</p> <p>Fornire informazioni sulle ragioni dell'offerta e, ove applicabile, la stima dell'importo netto dei proventi suddiviso in funzione dei principali impieghi previsti e presentato in ordine di priorità degli impieghi.</p> <p>(...) Devono essere fornite anche informazioni riguardo all'impiego dei proventi, in particolare se utilizzati per acquisire attività, qualora ciò non accada nell'ambito dell'attività ordinaria, per finanziare acquisizioni annunciate di altre imprese, o per estinguere, ridurre o riscattare i debiti.</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>raccogliere il capitale circolante aggiuntivo necessario.</p> <p><i>Punto 3.4 Capitalizzazione e indebitamento</i></p> <p>Dichiarazione sulla capitalizzazione e sull'indebitamento (distinguendo tra indebitamento garantito e non garantito e coperto e non coperto da garanzia reale) (...)</p>		<p>XI. Dichiarazione relativa al capitale circolante</p> <p>Dichiarazione dell'emittente attestante che, a suo giudizio, il capitale circolante è sufficiente per le sue attuali esigenze o, in caso contrario, il modo in cui intende raccogliere il capitale circolante aggiuntivo necessario.</p>
<p>SEZ.4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI I TITOLI DA OFFRIRE / DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE</p> <p><i>Punto 4.1</i></p> <p>Descrizione del tipo, della classe e dell'ammontare dei titoli (...)</p> <p><i>Punto 4.2</i></p> <p>Valuta di emissione.</p> <p><i>Punto 4.3</i></p> <p>Delibere autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali i titoli saranno emessi.</p> <p><i>Punto 4.4</i></p> <p>Descrizione di eventuali restrizioni alla trasferibilità.</p> <p><i>Punto 4.5</i></p> <p>Tattamento fiscale dei titoli.</p> <p><i>Punto 4.6</i></p>	<p>La sezione sulle informazioni riguardanti i titoli è del tutto analoga alla corrispondente sezione del Prospetto <i>Standard</i> mentre appare più sintetica nella futura sezione IX del Prospetto <i>Follow-on</i>.</p> <p>In termini di semplificazione, benché tale sezione non presenti nella prassi particolari problemi di lunghezza e complessità, le relative informazioni potrebbero essere limitate allo stretto necessario secondo quanto richiesto dallo schema e a dichiarazioni negative laddove applicabili.</p>	<p>IX. Informazioni essenziali sulle azioni e sulla loro sottoscrizione</p> <p>Fornire le seguenti informazioni essenziali sulle azioni offerte al pubblico o ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato:</p> <p>a) il codice internazionale di identificazione dei titoli ("ISIN");</p> <p>b) i diritti connessi alle azioni, la procedura per esercitarli ed eventuali limitazioni di tali diritti;</p> <p>c) il luogo in cui possono essere sottoscritte le azioni e il periodo di tempo, comprese le eventuali modifiche, durante il quale l'offerta sarà aperta, così come una descrizione della procedura di presentazione delle domande insieme alla data di emissione delle nuove azioni.</p> <p>Ove applicabile, informazioni sui titoli sottostanti e, ove applicabile, sull'emittente dei titoli sottostanti.</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>Dati di contatto dell'offerente i titoli o del soggetto che richiede l'ammissione a negoziazione se diverso dall'emittente.</p> <p><i>Punto 4.7</i></p> <p>Diritti e limitazioni connesse ai titoli.</p> <p><i>Punto 4.8</i></p> <p>Dichiarazione sull'esistenza di una legislazione nazionale in materia di offerta pubblica di acquisto applicabile all'emittente che possa impedire un'eventuale offerta.</p> <p><i>Punto 4.9</i></p> <p>Indicazione di eventuali OPA effettuate da terzi sui titoli nell'ultimo esercizio.</p>		<p>Avvertenza circa il fatto che la normativa fiscale dello Stato membro dell'investitore e quella del paese in cui ha sede l'emittente possono incidere sul reddito generato dalle azioni.</p>
<p>SEZ.5 TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA</p> <p><i>Punto 5.1 Condizioni, statistiche relative all'offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'offerta</i></p> <p><i>Punti 5.1.1 – 5.1.10</i></p> <p>Condizioni di subordinazione, Periodo di validità dell'offerta, Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione, Modalità e termini per il pagamento e la consegna dei titoli, Procedura per diritto di prelazione, modalità di revoca e/o recesso.</p> <p><i>Punto 5.2 Piano di ripartizione e assegnazione</i></p> <p><i>Punti 5.2.1 – 5.2.2</i></p>	<p>La sezione sui termini e condizioni dell'offerta è del tutto analoga alla corrispondente sezione del Prospetto <i>Standard</i> mentre appare più sintetica nella futura sezione IX del Prospetto <i>Follow-on</i>.</p> <p>In termini di semplificazione, la descrizione potrebbe effettivamente concentrarsi sulle informazioni strettamente necessarie.</p> <p>Per quanto riguarda la "fissazione del prezzo di offerta", per evitare possibili andamenti anomali del titolo nei giorni che intercorrono tra l'approvazione del prospetto e l'inizio</p>	<p>VIII. Termini e condizioni dell'offerta, impegni irrevocabili e intenzioni di sottoscrizione ed elementi essenziali degli accordi di sottoscrizione e di collocamento.</p> <p>Indicare il prezzo d'offerta, il numero di azioni offerte, il valore dell'emissione/dell'offerta, le condizioni cui è soggetta l'offerta e la procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione.</p> <p>Per quanto a conoscenza dell'emittente, indicare se i principali azionisti o i membri degli organi di amministrazione, direzione o controllo dell'emittente intendono sottoscrivere</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>Comunicazioni sull'ammontare assegnato, eventuali impegni di <i>anchor investor</i> o superiori al 5%</p> <p><i>Punto 5.3 Fissazione del prezzo</i></p> <p><i>Punti 5.3.1 – 5.3.3</i></p> <p>Indicazione del prezzo, procedura per la comunicazione del prezzo, eventuali diritti di prelazione.</p> <p><i>Punto 5.4 Collocamento e sottoscrizione</i></p> <p><i>Punti 5.4.1 – 5.4.4</i></p> <p>Coordinatori dell'offerta, agenti depositari, impegni di sottoscrizione a fermo (accordo di garanzia).</p>	<p>dell'offerta, sarebbe utile poter inserire nella versione in approvazione l'indicazione di un "prezzo massimo".</p> <p>Una volta determinato il "prezzo di offerta" definitivo, laddove questo dovesse essere inferiore al prezzo massimo indicato, lo stesso sarebbe comunicato al mercato mediante avviso con le correlate informazioni aggiornate (i.e. effetto diluitivo, numero di azioni emesse etc.).</p> <p>In caso di Prospetto Semplificato per trasferimento al mercato regolamentato senza offerta (cd. "passaggio tecnico"), questa sezione sarà indicata come "non applicabile".</p>	<p>l'offerta, o se qualsiasi persona intende sottoscrivere più del 5% dell'offerta.</p> <p>Indicare eventuali impegni irrevocabili a sottoscrivere più del 5% dell'offerta e tutti gli elementi essenziali degli accordi di sottoscrizione e collocamento, compresi denominazione e indirizzo dei soggetti che accettano di sottoscrivere o collocare l'emissione sulla base di un impegno irrevocabile o nell'ambito di un accordo di "vendita al meglio" e le quote.</p>
<p>SEZ.6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE</p> <p><i>Punto 6.1</i></p> <p>Indicare se i titoli offerti sono o saranno oggetto di una domanda di ammissione alla negoziazione (...) e indicare le date più prossime in cui i titoli saranno ammessi alla negoziazione.</p> <p><i>Punto 6.2</i></p> <p>Indicare tutti i mercati in cui sono già ammessi alla negoziazione titoli della stessa classe di quelli da offrire o da ammettere alla negoziazione.</p>	<p>La sezione sull'ammissione alla negoziazione rappresenta già una delle aree di semplificazione del Prospetto Semplificato rispetto al Prospetto <i>Standard</i> (anche in ragione della diversa finalità della Nota Informativa).</p> <p>Nell'ambito del Prospetto <i>Follow-on</i> l'informativa è ricompresa sinteticamente nella futura sezione IX e non è oggetto di un capitolo <i>ad hoc</i>.</p> <p>In termini di semplificazione, posto che l'attuale normativa (art. 24.5 Reg. Del. (UE)</p>	<p>NON PRESENTE</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p><i>Punto 6.3</i></p> <p>Indicare se simultaneamente alla domanda per l'ammissione dei titoli vengono sottoscritti o collocati privatamente titoli della stessa classe o di altre classi.</p> <p><i>Punto 6.4</i></p> <p>Dettagli dei soggetti che si sono assunti il fermo impegno di agire quali intermediari nelle operazioni sul mercato secondario, fornendo liquidità mediante l'esposizione di prezzi di acquisto e prezzi di vendita, e descrizione delle condizioni principali del loro impegno.</p>	<p>2019/980) prevede la possibilità, mediante una tabella di corrispondenza, di indicare eventuali differenze nell'inserimento di informazioni nei relativi capitoli, queste informazioni in forma sintetica potrebbero essere incluse nella sez. 4 "INFORMAZIONI RIGUARDANTI I TITOLI DA OFFRIRE / DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE", eliminando la sez. 6.</p>	
<p>SEZ.7 POSSESSORI DI TITOLI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA</p> <p><i>Punto 7.1</i></p> <p>Accordi di <i>lock-up</i>.</p>	<p>La sezione sui possessori dei titoli che procedono alla vendita rappresenta già una delle aree di semplificazione del Prospetto Semplificato rispetto al Prospetto <i>Standard</i> (anche in ragione della diversa finalità della Nota Informativa).</p> <p>Nell'ambito del Prospetto <i>Follow-on</i> l'informativa non è contemplata espressamente, benché possa essere ricondotta in forma sintetica all'interno della futura sezione XIII "Diluizione e assetto azionario dopo l'emissione".</p> <p>Anche in questo caso mediante apposita tabella di corrispondenza l'informativa potrebbe essere concentrata in una delle</p>	<p>NON PRESENTE</p>

	<p>altre sezioni descrittive dell'azionariato <i>post-offerta</i> eliminando la relativa sezione.</p>	
<p>SEZ.8 SPESE RELATIVE ALL'EMISSIONE / OFFERTA</p> <p><i>Punto 8.1</i></p> <p>Proventi netti e spese.</p>	<p>La sezione sulle spese è del tutto analoga alla corrispondente sezione del Prospetto <i>Standard</i> mentre nel Prospetto <i>Follow-on</i> l'informativa è ricompresa nella più generale futura sezione X "Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi".</p> <p>Anche in questo caso mediante apposita tabella di corrispondenza l'informativa potrebbe essere concentrata in una delle altre sezioni descrittive delle ragioni dell'offerta e impiego dei proventi (Sez. 3, Punto 3.2) eliminando la relativa sezione.</p>	<p>NON PRESENTE</p>
<p>SEZ.9 DILUIZIONE</p> <p><i>Punti 9.1 – 9.2</i></p> <p>Azionariato prima e dopo l'offerta e indicazione della diluizione.</p>	<p>La sezione sulla diluizione è del tutto analoga alla corrispondente parte del Prospetto <i>Standard</i> e anche del Prospetto <i>Follow-on</i> che presenta similare futura sezione XIII.</p> <p>In termini di semplificazione appare importante che l'informazione, seppur sintetica, non sia ripetuta e duplicata sia nel DR (sez. 12 "Informazioni supplementari") che nella Nota Informativa.</p>	<p>XIII. Diluizione e assetto azionario dopo l'emissione</p> <p>Presentare un confronto tra le partecipazioni al capitale azionario e i diritti di voto degli azionisti esistenti prima e dopo l'aumento di capitale derivante dall'offerta pubblica, nell'ipotesi che gli azionisti esistenti non sottoscrivano le nuove azioni e, separatamente, nell'ipotesi che gli azionisti esistenti esercitino il loro diritto.</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>SEZ.10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</p> <p><i>Punti 10.1 – 10.2</i></p> <p>Consulenti o informazioni contenute nella NI e sottoposte a revisione contabile.</p>	<p>La sezione sulle informazioni supplementari è del tutto analoga alla corrispondente sezione del Prospetto <i>Standard</i> e anche del Prospetto <i>Follow-on</i> che presenta simile futura sezione XIII.</p> <p>In termini di semplificazione appare importante che le informazioni, seppur eventuali e sintetiche, non siano ripetute e duplicate sia nel DR che nella Nota Informativa.</p>	<p>NON PRESENTE</p>
---	--	----------------------------

**LINEE GUIDA SUL
PROSPETTO INFORMATIVO PER I TITOLI DI DEBITO
PROSPETTI DI OFFERTA AL PUBBLICO E DI QUOTAZIONE**

LINEE GUIDA SUL PROSPETTO INFORMATIVO PER I TITOLI DI DEBITO

PROSPETTI DI OFFERTA AL PUBBLICO E DI QUOTAZIONE

Le linee guida sono redatte per la rappresentazione in forma semplice e chiara delle informazioni contenute nei prospetti di offerta al pubblico e di quotazione di titoli di debito (bancari e *corporate*) su Mercati Regolamentati, al fine di standardizzarne il contenuto ed agevolarne la comprensione, anche nella fase di scrutinio da parte dell’Autorità. Le linee guida si riferiscono ai prospetti di offerta al pubblico e di quotazione redatti in lingua italiana ai sensi del Regolamento (UE) 2017/1129 e successive modificazioni (il “**Regolamento Prospetto**”), con riferimento all’offerta e quotazione di titoli di debito (cd. “**Prospetto di Debito**”).

Con riferimento ai capitoli degli schemi di Documento di Registrazione e Nota Informativa per Prospetto di Debito analoghi agli attuali schemi previsti per il Prospetto per *Initial Public Offerings* (cd. “**Prospetto Standard**”) e/o al Prospetto relativo al regime di informativa semplificata per le emissioni secondarie (cd. “**Prospetto Semplificato**”), si fa riferimento ed espresso richiamo ai criteri di redazione e semplificazione già dettati da questo tavolo di lavoro in tali sedi (si veda il documento 1 “*Linee guida sul prospetto informativo equity - prospetti di offerta al pubblico e di quotazione*” e il documento 2 “*Linee guida sul prospetto semplificato per aumenti di capitale e trasferimento da MTF a mercato regolamentato*”).

L’analisi che segue prende spunto principalmente dalla prassi operativa di redazione di documenti predisposti in lingua inglese (cd. *prospectus*) – sia nella forma di documento unico *standalone*, sia di *base prospectus* per emittenti su base continuativa (cd. “**Prospetto EMTN**”) - per l’approvazione presso l’Autorità Lussemburghese (*Commission de Surveillance du Secteur Financier* – CSSF) o l’Autorità Irlandese (*Central Bank of Ireland* – CBI) nonché, laddove applicabile, dal documento della Commissione Europea del 7 dicembre 2022 in relazione alle modifiche proposte, tra l’altro, al Regolamento Prospetto “*per rendere i mercati pubblici dei capitali nell’Unione più attraenti per le società e facilitare l’accesso delle piccole e medie imprese ai capitali*” (cd. “**Listing Act**”).

Come noto, diversamente dai titoli di capitale, la normativa vigente – già ai sensi della Direttiva Prospetti e poi del Regolamento Prospetto – consente agli emittenti titoli di debito di “scegliere” l’Autorità competente UE in ragione del mercato in cui si intenda procedere all’offerta e/o alla quotazione di titoli di debito su un mercato regolamentato (si veda in particolare la definizione di “Stato membro di origine” di cui alla art. 2, comma 1 lett. m del Regolamento Prospetto). Tale facoltà ha avviato un processo di differenziazione tra le Autorità competenti su alcuni contenuti delle informazioni, comunque previsti nel Regolamento Prospetto e sulla tempistica di approvazione dei prospetti medesimi, che è stato colto dagli emittenti per avere maggiore certezza, speditezza e flessibilità in sede di raccolta di fondi. In particolare, si evidenzia che nella prassi EMTN (*Euro Medium Term Notes*) le informazioni richieste dal relativo schema del Regolamento Prospetto per il Documento di Registrazione sono contenute in forma più succinta principalmente in una sezione generale denominata “*Information on the Issuer*”. Le informazioni sui titoli oggetto della Nota Informativa ricalcano nella prassi EMTN una modalità espositiva da “regolamento del prestito” (cd. *Terms & Conditions*) difforme dall’apposito schema individuato dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980 e che segue una logica di diritto anglosassone legata all’esistenza di una *global note* (e all’assenza di norme generali in Italia previste dal Codice Civile). In questa prospettiva rimane da realizzare una ulteriore e più ampia semplificazione con la possibile adozione di un approccio “modulare” nella descrizione delle caratteristiche dei titoli di debito, per demandare ai *final terms* la specifica descrizione dell’investimento proposto.

L’intento delle linee guida, nel rispetto dell’attuale disciplina applicabile nel diritto italiano, è quella di individuare, per i Prospetti di Debito, possibili aree di semplificazione nonché diverse modalità di esposizione dei contenuti richiesti dal legislatore, in una lingua e forma che, pur garantendo il rispetto del contenuto minimo richiesto e la protezione degli investitori in termini di completezza e comprensibilità, consentano parimenti maggiore flessibilità operativa in termini di prodotti e strutture e maggiori dinamismo e fruibilità commerciale dei relativi documenti.

In caso di Prospetto di Base/*Base Prospectus*, la normativa europea prevede che le informazioni cd. di “categoria C” (ovvero quelle afferenti alla singola emissione) siano integralmente demandate alle Condizioni Definitive/*Final Terms*. L’utilizzo razionale e sistematico di tale indicazione consentirebbe già di per sé uno snellimento del documento principale.

A scopo esemplificativo, si riporta di seguito un confronto fra lo schema di Prospetto per Titoli di Debito come da Regolamento Prospetto e lo Schema di Prospetto EMTN, con i relativi commenti in termini di proposte di redazione e semplificazione. Nelle colonne evidenziate in colore giallo figurano i punti di maggior attenzione.

<p>Schema DR titoli di debito</p> <p>Artt. 7-8 e All. 6-7 Reg. Del. (UE) 2019/980</p> <p>Documento di registrazione per titoli diversi dai titoli di capitale destinati agli investitori al dettaglio/all'ingrosso</p>	<p>Note di Commento</p>	<p>Schema di Prospetto EMTN</p> <p>Documento Unico</p>
<p>SEZ.1 PERSONE RESPONSABILI, INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, RELAZIONI DI ESPERTI E APPROVAZIONE DA PARTE DELLE AUTORITÀ COMPETENTI</p> <p><i>Punto 1.1</i> Identità di tutte le persone responsabili delle informazioni o di parti di esse (...)</p> <p><i>Punto 1.2</i> Dichiarazione delle persone responsabili (...)</p> <p><i>Punto 1.3</i> (...) dichiarazione o una relazione attribuita ad una persona in qualità di esperto (...)</p> <p><i>Punto 1.4</i> Qualora le informazioni provengano da terzi, confermare che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente (...)</p> <p><i>Punto 1.5</i> Una dichiarazione sull'approvazione da parte dell'autorità competente e di conformità al Regolamento (UE) 2017/1129.</p>	<p>La sezione introduttiva è analoga al Prospetto <i>Standard</i> e al Prospetto Semplificato.</p> <p>Trattandosi di un capitolo di limitata dimensione non si riscontrano criticità in termini di completezza coerenza e comprensibilità tali da necessitare una semplificazione.</p>	<p>Pur non seguendo rigidamente lo schema di sezioni, capitoli e paragrafi del Regolamento Prospetto anche la prassi operativa dell'EMTN prevede una indicazione dei soggetti responsabili in una sezione iniziale denominata "Important Notices".</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>SEZ. 2 REVISORI LEGALI</p> <p>Nome dei revisori dell'emittente per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati (nonché indicazione dell'associazione professionale cui appartengono).</p>	<p>La sezione è analoga al Prospetto <i>Standard</i> e al Prospetto Semplificato non sembra rappresentare una sezione con particolari esigenze di semplificazione (si invita a riportare le informazioni essenziali in linea con quanto richiesto dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980).</p>	<p>L'indicazione è ricompresa nell'ambito di un capitolo generale denominato "Information on the Issuer" in uno specifico sottoparagrafo denominato "independent auditors of the financial statements".</p>
<p>SEZ. 3 FATTORI DI RISCHIO</p> <p>Descrizione dei rischi significativi specifici dell'emittente, in un numero limitato di categorie, in una sezione intitolata «Fattori di rischio». In ciascuna categoria sono definiti in primo luogo i rischi più significativi emersi dalla valutazione effettuata dall'emittente, dall'offerente o dal soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, tenendo conto dell'impatto negativo sull'emittente e della probabilità che essi si verifichino. I rischi devono essere confermati dal contenuto del documento di registrazione.</p>	<p>La sezione sui fattori di rischio è analoga alla corrispondente sezione del DR per Prospetto <i>Standard</i> e Prospetto Semplificato.</p> <p>Si richiamano pertanto le considerazioni già espresse in sede di linee guida per Prospetto <i>Standard</i> e Prospetto Semplificato.</p> <p>Come richiesto dall'art. 16 del Regolamento Prospetto e dagli schemi applicabili, è opportuno fornire una rappresentazione limitata ai fattori di rischio che risultino specifici dell'emittente e che siano rilevanti per assumere una decisione d'investimento informata in base a probabilità di accadimento ed entità dell'impatto negativo atteso.</p> <p>Pertanto, l'informativa andrebbe presentata in forma succinta per non pregiudicare la comprensibilità e la chiarezza dell'intero prospetto, come richiesto dagli Orientamenti</p>	<p>E' presente analoga sezione denominata "Risk factors" in genere divisa fra rischi riferibili all'emittente e al mercato in cui opera e rischi connessi al prodotto.</p>

	<p>Esma in materia di Fattori di rischio (ESMA 31-62-1293 IT).</p> <p>Un contenimento del numero di pagine potrebbe essere ottenuto anche attraverso una riduzione della numerosità dei fattori di rischio riportati nel prospetto, <i>in primis</i> evitando la rappresentazione di rischi di cui l'emittente, sulla base di un'approfondita valutazione di significatività, non sia in grado di circostanziare l'impatto negativo, neanche in termini qualitativi.</p> <p><u>Si suggerisce di limitare in linea di principio lo spazio da destinare alla descrizione di ciascun rischio</u> (<i>max 1 pagina</i>) a condizione che non si comprima la completezza della descrizione dei vari elementi di rischiosità associati all'emittente e al contesto in cui opera.</p>	
<p>SEZ. 4 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE</p> <p><i>Punto 4.1</i> Storia ed evoluzione dell'Emittente</p> <p><i>Punto 4.1.1</i> (...)</p> <p><i>Punto (...)</i> (...)</p> <p><i>Punto 4.1.6</i></p>	<p>La sezione sulle informazioni sull'emittente è analoga alla corrispondente sezione del DR per Prospetto <i>Standard</i> e Prospetto Semplificato.</p> <p>Non rappresenta, allo stato, una sezione con particolari esigenze di semplificazione.</p> <p>Si suggerisce di riportare le informazioni essenziali in linea con quanto richiesto dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980.</p>	<p>L'indicazione è ricompresa nell'ambito di un capitolo generale denominato "Information on the Issuer".</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>Indicazione del <i>rating</i></p> <p>Punto 4.1.8 (...)</p>	<p>Inoltre, ferma restando l'indicazione del <i>rating</i> dell'emittente all'interno del Documento di Registrazione si propone di consentire la possibilità di far rinvio al sito <i>web</i> dell'emittente al fine di fornire informazioni di dettaglio.</p>	
<p>SEZ.5 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ AZIENDALI</p> <p>Punto 5.1 Principali attività</p> <p>Punto 5.1.1. principali categorie di prodotti dell'emittente; b) nuovi prodotti o nuove attività se significativi c) principali mercati.</p> <p>Punto 5.2 Posizionamento concorrenziale (base della dichiarazione)</p>	<p>La sezione sulla panoramica delle attività aziendali rappresenta una delle maggiori aree di possibile semplificazione del Prospetto di Debito rispetto al Prospetto <i>Standard</i>.</p>	<p>L'indicazione è ricompresa nell'ambito di un capitolo generale denominato "Information on the Issuer".</p>
<p>SEZ.6 STRUTTURA ORGANIZZATIVA</p> <p>Punto 6.1 Descrizione del gruppo dell'Emittente</p> <p>Punto 6.2 Dipendenza da altri soggetti nel gruppo</p>	<p>La sezione sulla struttura organizzativa non rappresenta, allo stato, una sezione con particolari esigenze di semplificazione.</p> <p>Fermo restando l'inserimento delle informazioni minime obbligatorie previste dallo schema, si suggerisce di far rinvio al sito <i>web</i> dell'emittente al fine di fornire informazioni di dettaglio.</p>	<p>L'indicazione è ricompresa nell'ambito di un capitolo generale denominato "Information on the Issuer" come "Organizational structure".</p>

<p>SEZ.7 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE</p> <p><i>Punto 7.1</i></p> <p>Descrizione dei seguenti elementi: a) eventuali cambiamenti sostanziali delle prospettive; b) eventuali cambiamenti significativi dei risultati finanziari del gruppo dalla fine dell'ultimo esercizio.</p> <p>Eventuale dichiarazione negativa se non ci sono stati cambiamenti.</p> <p><i>Punto 7.2</i></p> <p>Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'emittente almeno per l'esercizio in corso.</p>	<p>La sezione sulla struttura organizzativa non rappresenta, allo stato, una sezione con particolari esigenze di semplificazione.</p> <p>Il capitolo in caso di nessun cambiamento può limitarsi a due dichiarazioni negative.</p>	<p>L'indicazione è ricompresa nell'ambito di un capitolo generale denominato "Information on the Issuer" in uno specifico sottoparagrafo denominato "Information on recent trends"</p>
<p>SEZ. 8 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI</p> <p><i>Punto 8.1</i></p> <p>Se l'emittente include su base volontaria una previsione o una stima degli utili (che è ancora in essere e valida), tale previsione o stima deve essere inclusa nel documento di registrazione (...).</p> <p><i>Punto 8.2</i></p> <p>Se l'emittente decide di includere una nuova previsione o una nuova stima degli utili, (...) la previsione o la stima degli utili deve essere chiara e non ambigua e contenere una dichiarazione che illustra le principali ipotesi sulle quali l'emittente ha basato la previsione o la stima (...)</p>	<p>La sezione sulle previsioni o stime degli utili è analoga al Prospetto <i>Standard</i> e al Prospetto semplificato con la distinzione che <u>non vi è alcun obbligo, ma solo una possibilità di inserimento di previsioni o stime.</u></p> <p>Non rappresenta in ogni caso una sezione, in termini di lunghezza e complessità, suscettibile di particolari proposte di semplificazione.</p> <p>Il capitolo può limitarsi a una dichiarazione negativa.</p>	<p>L'indicazione è ricompresa nell'ambito di un capitolo generale denominato "Information on the Issuer" in uno specifico sottoparagrafo denominato "Forecasts or estimates of profits" che in genere contiene una mera dichiarazione negativa.</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p><i>Punto 8.3</i></p> <p>Il prospetto contiene una dichiarazione attestante che la previsione o la stima degli utili è stata compilata e redatta su una base che sia: a) comparabile alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati; b) coerente con le pratiche contabili dell'emittente.</p>		
<p>SEZ.9 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI SORVEGLIANZA E ALTI DIRIGENTI</p> <p><i>Punto 9.1</i></p> <p>Nome, indirizzo e funzioni presso l'emittente (...) di a) membri degli organi di amministrazione, di direzione o di sorveglianza; b) soci accomandatari, se si tratta di una società in accomandita per azioni</p> <p><i>Punto 9.2</i></p> <p>Devono essere chiaramente indicati i potenziali conflitti di interessi (...) eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori (...) eventuali accordi di <i>lock-up</i> degli organi di amministrazione direzione e sorveglianza.</p>	<p>La sezione sugli organi di amministrazione è già semplificata rispetto al Prospetto <i>Standard</i> ma potrebbe essere ulteriormente semplificata con un rimando al sito web per le informazioni di dettaglio (ferma restando l'obbligatorietà di quelle minime previste dallo schema) e con informazioni riportate in forma tabellare.</p> <p>In assenza di conflitti di interesse si suggerisce di inserire solo una dichiarazione negativa.</p>	<p>L'indicazione è ricompresa nell'ambito di un capitolo generale denominato "Information on the Issuer" in un sottoparagrafo denominato "Bodies responsible for governance, management and supervision".</p>
<p>SEZ. 10 PRINCIPALI AZIONISTI</p> <p><i>Punto 10.1</i></p> <p>Dichiarare se, a conoscenza dell'emittente, l'emittente è direttamente o indirettamente posseduto o controllato da un altro soggetto (...)</p>	<p>Come per la sezione sugli organi di amministrazione anche quella sui principali azionisti è già semplificata rispetto al Prospetto <i>Standard</i>, ma potrebbe essere del tutto semplificata con un mero rimando al</p>	<p>L'indicazione è ricompresa nell'ambito di un capitolo generale denominato "Information on the Issuer" in un sottoparagrafo denominato "Main shareholders".</p>

<p>Punto 10.2</p> <p>Descrizione di eventuali accordi, noti all'emittente, dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo.</p>	<p>sito <i>web</i> e con informazioni riportate in forma tabellare.</p>	
<p>SEZ.11 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE</p> <p>Punto 11.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati (...).</p> <p>Punto 11.2 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie (...)</p> <p>Punto 11.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati (...)</p> <p>Punto 11.4 Procedimenti giudiziari e arbitrari (...)</p> <p>Punto 11.5 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria dell'emittente (...)</p>	<p>La sezione sulle informazioni finanziarie sebbene sia semplificata (anche nel numero di anni) rispetto al Prospetto <i>Standard</i> sembra rappresentare una delle possibili aree di ulteriore semplificazione.</p> <p>Valgono le considerazioni già espresse in relazione al Prospetto <i>Standard</i> ovvero:</p> <ul style="list-style-type: none"> • inclusione mediante riferimento dei dati contabili; • selezione dei procedimenti e delle informazioni che siano idonee a produrre o abbiano prodotto nel recente passato rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria ed economica dell'emittente e/o del gruppo, nell'ambito di una descrizione concisa, efficace e comprensibile dei contenziosi selezionati. 	<p>Le informazioni finanziarie sono totalmente incorporate <i>by reference</i>.</p> <p>L'indicazione sui procedimenti giudiziari e arbitrari è ricompresa nell'ambito di un capitolo generale denominato "Information on the Issuer" in uno specifico sottoparagrafo.</p>
<p>SEZ. 12 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</p> <p>Punto 12.1 Capitale azionario (...)</p>	<p>Anche la sezione sulle informazioni supplementari costituisce uno dei punti di possibile semplificazione del Prospetto di</p>	<p>La sezione non è oggetto di uno specifico paragrafo e la relativa informativa sembra già ricompresa in altre parti del documento.</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p><i>Punto 12.2 Atto costitutivo e statuto</i></p>	<p>Debito rispetto al Prospetto <i>Standard</i> e al Prospetto Semplificato.</p> <p>La sezione potrebbe essere ulteriormente semplificata con un rimando al sito <i>web</i> e con informazioni riportate in forma tabellare.</p>	
<p>SEZ.13 PRINCIPALI CONTRATTI</p> <p><i>Punto 13.1</i></p> <p>Breve sintesi di ogni contratto importante, diverso dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, cui partecipano l'emittente o un membro del gruppo, per i due anni immediatamente precedenti (...).</p>	<p>La sezione sui principali contratti è del tutto analoga al Prospetto <i>Standard</i> e al Prospetto Semplificato</p> <p>In termini di semplificazione valgono le medesime considerazioni svolte con riferimento al Prospetto <i>Standard</i> e in particolare appare decisivo in ottica di semplificazione l'aspetto di corretta selezione dei contratti rilevanti, come peraltro già richiesto dallo schema di prospetto. Vanno adeguatamente selezionate le informazioni necessarie per l'investitore in termini di impegni e rischi che ne possono derivare per l'emittente e di impatti sulla relativa situazione economico-patrimoniale e finanziaria.</p>	<p>La sezione non è oggetto di uno specifico paragrafo e la relativa informativa, se del caso, verrebbe ricompresa in altre parti del documento.</p>
<p>SEZ. 14 DOCUMENTI DISPONIBILI</p> <p><i>Punto 14.1</i></p> <p>Una dichiarazione sui documenti disponibili per la consultazione e l'indicazione del sito <i>web</i> sul quale è possibile consultarli.</p>	<p>La sezione comune a tutti i prospetti non sembra presentare particolari esigenze di semplificazione.</p>	<p>La prassi operativa dell'EMTN prevede una indicazione dei documenti disponibili al pubblico in una sezione che riporta tutti i documenti inclusi mediante riferimento denominata appunto "Documents incorporated by reference".</p>

<p>Schema NI per titoli di debito</p> <p>Artt. 15-16 e All. 14-15 Reg. Del. (UE) 2019/980</p> <p>Nota Informativa per titoli diversi dai titoli di capitale destinati agli investitori al dettaglio/all'ingrosso</p>	<p>Note di Commento</p>	<p>Schema di Prospetto EMTN</p> <p>Documento Unico</p>
<p>SEZ.1 PERSONE RESPONSABILI, INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, RELAZIONI DI ESPERTI E APPROVAZIONE DA PARTE DELLE AUTORITÀ COMPETENTI</p> <p><i>Punto 1.1</i></p> <p>Identità di tutte le persone responsabili delle informazioni o di parti di esse (...)</p> <p><i>Punto 1.2</i></p> <p>Dichiarazione delle persone responsabili della nota informativa (...)</p> <p><i>Punto 1.3</i></p> <p>(...) dichiarazione o una relazione attribuita ad una persona in qualità di esperto (...)</p> <p><i>Punto 1.4</i></p> <p>Qualora le informazioni provengano da terzi, confermare che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente (...)</p> <p><i>Punto 1.5</i></p> <p>Una dichiarazione sull'approvazione da parte dell'autorità competente e di</p>	<p>La sezione introduttiva è analoga al DR e alle corrispondenti sezioni della Nota Informativa anche per Prospetto <i>Standard</i> e Prospetto <i>Semplificato</i>.</p> <p>Trattandosi di un capitolo di limitata dimensione non si riscontrano criticità in termini di completezza coerenza e comprensibilità tali da necessitare una semplificazione.</p>	<p>In quanto documento unico questa sezione figura una sola volta.</p> <p>Anche la prassi operativa dell'EMTN prevede una indicazione dei soggetti responsabili in una sezione iniziale denominata "Important Notices".</p>

<p>conformità all'articolo 14 del regolamento (UE) 2017/1129.</p>		
<p>SEZ. 2 FATTORI DI RISCHIO <i>Punto 2.1</i> Descrizione dei rischi significativi specifici dei titoli oggetto dell'offerta e/o ammessi alla negoziazione, in un numero limitato di categorie, in una sezione intitolata «Fattori di rischio». In ciascuna categoria sono definiti in primo luogo i rischi più significativi emersi dalla valutazione dell'emittente, dell'offerente o del soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, tenendo conto dell'impatto negativo sull'emittente e sui titoli e della probabilità che essi si verifichino. I rischi devono essere confermati dal contenuto della nota informativa sui titoli.</p>	<p>La sezione sui fattori di rischio è analoga alla corrispondente sezione della Nota Informativa per Prospetto <i>Standard</i> e Prospetto Semplificato.</p> <p>Si richiamano pertanto le considerazioni già espresse in tali sedi.</p>	<p>In quanto documento unico questa sezione figura una sola volta.</p> <p>E' presente analoga sezione denominata "Risk factors" in genere divisa fra rischi riferibili all'emittente e al mercato in cui opera e rischi connessi al prodotto.</p>
<p>SEZ.3 INFORMAZIONI ESSENZIALI <i>Punto 3.1 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione /all'offerta</i> Descrizione di eventuali interessi (...) <i>Punto 3.2 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi</i> Ragioni dell'offerta e, se del caso, stima dell'importo netto dei proventi (...). Devono essere fornite anche informazioni riguardo all'impiego dei proventi — in particolare se</p>	<p>La sezione sulle informazioni essenziali è del tutto analoga al Prospetto <i>Standard</i> e al Prospetto Semplificato e non appare una sezione suscettibile di particolari semplificazioni.</p> <p>Valgono le considerazioni già espresse dal tavolo di lavoro sul Prospetto <i>Standard</i> e relative alla descrizione degli eventuali conflitti di interesse riportando solo le</p>	<p>Anche la prassi operativa dell'EMTN prevede una indicazione delle ragioni dell'offerta e impiego dei proventi in una apposita sezione denominata "Use of proceeds".</p> <p>Non sembra esservi un apposito paragrafo sui conflitti di interesse se non una indicazione generica nell'ambito dei fattori di rischio.</p>

<p>utilizzati per acquisire attività — diverso da quello che si avrebbe nel corso del normale svolgimento dell'attività, per finanziare acquisizioni annunciate di altre imprese, o per estinguere, ridurre o riscattare i debiti.</p>	<p>evidenze fattuali e non le mere situazioni ipotetiche di conflitto potenziale.</p>	
<p>SEZ.4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI I TITOLI DA OFFRIRE / DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE</p> <p><i>Punto 4.1</i> Descrizione del tipo, della classe e dell'ammontare dei titoli, codici (...)</p> <p><i>Punto 4.2</i> Legislazione competente.</p> <p><i>Punto 4.3</i> Forma dei titoli (dematerializzata o no).</p> <p><i>Punto 4.4</i> Ammontare totale.</p> <p><i>Punto 4.5</i> Valuta di emissione.</p> <p><i>Punto 4.6</i> Ranking dei titoli.</p> <p><i>Punto 4.7</i> Descrizione dei diritti connessi ai titoli e eventuali limitazioni.</p> <p><i>Punto 4.8</i> Descrizione del tasso.</p> <p><i>Punto 4.9</i></p>	<p>Lo schema della sezione sulle informazioni riguardanti i titoli è del tutto analoga alla corrispondente sezione del Prospetto <i>Standard</i> e del Prospetto Semplificato.</p> <p>Il contenuto di tale sezione però assume importanza centrale nell'ambito del Prospetto di Debito, in particolare in quei prospetti che nella forma di "Prospetto di Base" prevedano la possibilità di emissione di varie tipologie di prodotti.</p> <p>Un approccio "modulare" sulla falsariga di quanto accade nella prassi dell'EMTN consentirebbe di inserire nella Nota Informativa un maggior numero di strutture (cd. <i>payoff</i>) e di opzioni garantendo maggiore flessibilità al documento.</p> <p>In termini di semplificazione, in caso di Prospetto di Base, si suggerisce limitatamente al contenuto delle informazioni di "categoria C" della presente sezione, di demandarne la descrizione alle "Condizioni Definitive" senza la necessità di prevedere alcuna informazione</p>	<p>La prassi operativa dell'EMTN prevede che le informazioni riguardanti i titoli siano contenuti nelle sezioni cd. "Form of the Notes" e "Terms & Conditions" in una modalità espositiva da "regolamento del prestito".</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>Scadenza e ammortamento. <i>Punto 4.10</i></p> <p>Rendimento e metodo di calcolo. <i>Punto 4.11</i></p> <p>Rappresentanza dei portatori. <i>Punto 4.12</i></p> <p>Delibere, autorizzazioni e approvazioni. <i>Punto 4.13</i></p> <p>Data di emissione. <i>Punto 4.14</i></p> <p>Limitazioni alla trasferibilità. <i>Punto 4.15</i></p> <p>Trattamento fiscale. <i>Punto 4.16</i></p> <p>Dati di contatto dell'offerente se diverso dall'emittente.</p>	<p>generale o richiamo nella sezione del Prospetto di Base.</p>	
<p>SEZ.5 TERMINI E CONDIZIONI DELL'OFFERTA</p> <p><i>Punto 5.1 Condizioni, statistiche relative all'offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'offerta</i></p> <p><i>Punto 5.1.1 – 5.1.7</i></p> <p>Condizioni di subordinazione, Periodo di validità dell'offerta, Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione e possibilità di riduzione, Modalità e termini per il</p>	<p>Anche la sezione sui termini e condizioni dell'offerta è del tutto analoga alla corrispondente sezione del Prospetto <i>Standard</i> e del Prospetto Semplificato.</p> <p>Già nello schema attuale della Nota Informativa per Prospetti di debito tali informazioni sono qualificate di "categoria C", ovvero quelle informazioni che possono essere</p>	<p>La prassi operativa dell'EMTN prevede che le informazioni riguardanti i termini e le condizioni dell'offerta siano integralmente demandate ai "Final Terms" o al "Pricing Supplement" in caso di <i>Base Prospectus</i>, o comunque inserite in una allegata sezione che precisa i termini dell'offerta in caso di <i>Prospetto standalone</i>.</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>pagamento e la consegna dei titoli, procedura per diritto di prelazione.</p> <p><i>Punto 5.2 Piano di ripartizione e assegnazione</i></p> <p><i>Punto 5.2.1 – 5.2.2</i></p> <p>Comunicazioni sull'ammontare assegnato, eventuali impegni di <i>anchor investor</i> o superiori al 5%</p> <p><i>Punto 5.3 Fissazione del prezzo</i></p> <p><i>Punto 5.3.1</i></p> <p>Indicazione del prezzo (determinato o determinabile), spese e imposte.</p> <p><i>Punto 5.4 Collocamento e sottoscrizione</i></p> <p><i>Punto 5.4.1 – 5.4.4</i></p> <p>Coordinatori dell'offerta e collocatori, agenti depositari, impegni di sottoscrizione a fermo e accordo di sottoscrizione.</p>	<p>integralmente demandate alle Condizioni Definitive in caso di Prospetto di Base.</p> <p>In termini di semplificazione quindi, in caso di Prospetto di Base, l'intera sezione potrebbe di fatto essere demandata alle "Condizioni Definitive" senza la necessità di prevedere alcuna informazione nel Prospetto.</p> <p>In caso di prospetto <i>standalone</i> non sembra essere una sezione passibile di particolari interventi di semplificazione.</p>	
<p>SEZ.6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE</p> <p><i>Punto 6.1</i></p> <p>Indicare se i titoli offerti sono o saranno oggetto di una domanda di ammissione alla negoziazione (...) e indicare le date più prossime in cui i titoli saranno ammessi alla negoziazione.</p> <p><i>Punto 6.2</i></p> <p>Indicare tutti i mercati in cui sono già ammessi alla negoziazione titoli della stessa classe di</p>	<p>Anche le informazioni di cui alla sezione sull'ammissione alla negoziazione nello schema attuale della Nota Informativa per Prospetti di debito sono qualificate di "categoria C", ovvero quelle informazioni che possono essere integralmente demandate alle Condizioni Definitive in caso di Prospetto di Base.</p>	<p>La prassi operativa dell'EMTN prevede che le informazioni riguardanti i termini e le condizioni dell'offerta siano integralmente demandate ai "Final Terms" o al "Pricing Supplement" in caso di <i>Base Prospectus</i>, o comunque inserite in una allegata sezione che precisa i termini dell'offerta in caso di Prospetto <i>standalone</i>.</p>

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO E DEGLI INVESTITORI

<p>quelli da offrire o da ammettere alla negoziazione.</p> <p>Punto 6.3</p> <p>Dettagli dei soggetti che si sono assunti il fermo impegno di agire quali intermediari nelle operazioni sul mercato secondario, fornendo liquidità mediante l'esposizione di prezzi di acquisto e prezzi di vendita, e descrizione delle condizioni principali del loro impegno.</p> <p>Punto 6.4</p> <p>Prezzo di emissione</p>	<p>In termini di semplificazione quindi, in caso di Prospetto di Base, l'intera sezione potrebbe di fatto essere demandata alle "Condizioni Definitive" senza la necessità di prevedere alcuna informazione nel Prospetto.</p> <p>In caso di prospetto <i>standalone</i> non sembra essere una sezione passibile di particolari interventi di semplificazione.</p>	
<p>SEZ.7 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</p> <p>Punto 7.1</p> <p>Eventuali consulenti.</p> <p>Punto 7.2</p> <p>Eventuali altre informazioni contenute nella nota informativa sui titoli sottoposte a revisione.</p> <p>Punto 7.3</p> <p>Rating dei titoli.</p> <p>Punto 7.4</p> <p>Eventuale integrazione della Nota di Sintesi.</p>	<p>La sezione sulle informazioni supplementari è del tutto analoga alla corrispondente sezione del Prospetto <i>Standard</i>.</p> <p>In termini di semplificazione è importante che le informazioni, eventuali e sintetiche, non siano ripetute e duplicate sia nel DR che nella Nota Informativa.</p> <p>Sul <i>rating</i> in particolare si potrebbe fornire la mera menzione del valore e della società che ha elaborato il giudizio senza la necessità di integrare tabelle esplicative. In caso di Prospetto di Base l'elemento dovrebbe essere contenuto e descritto nelle sole Condizioni definitive.</p>	<p>La sezione non è oggetto di uno specifico paragrafo e la relativa informativa, se del caso, verrebbe ricompresa in altre parti del documento.</p> <p>La descrizione del <i>rating</i> è demandata ai "Final Terms" o al "Pricing Supplement" in caso di <i>Base Prospectus</i>, o comunque inserita in una allegata sezione che precisa i termini dell'offerta in caso di Prospetto <i>standalone</i>.</p>