

ATTUALITÀ

Prospetto UE di follow-on e prospetto di emissione UE della crescita: profili operativi per gli emittenti

La disciplina dopo il Regolamento delegato (UE) 2026/773

15 Luglio 2026

Benedetto Lonato, Equity Partner, LCA Studio Legale
Giuditta Rege, Senior Associate, LCA Studio Legale
Lorenzo Langé, LCA Studio Legale



Benedetto Lonato, Equity Partner, LCA Studio Legale

Giuditta Rege, Senior Associate, LCA Studio Legale

Lorenzo Langé, LCA Studio Legale

> **Benedetto Lonato**

Benedetto Lonato è membro del Dipartimento Corporate dello studio. È specializzato in operazioni di M&A e Private Equity nonché in operazioni di Equity Capital Markets. Ha esperienza in operazioni di acquisizione domestiche e cross-border nonché in operazioni di carve-out, joint venture, LBO, offerte pubbliche quali IPO (in particolare sui mercati Euronext) e assiste società e gruppi industriali, e i relativi consigli di amministrazione, con riferimento ad ogni possibile tematica corporate, commerciale e/o societaria.

1. Inquadramento e contesto

Con la pubblicazione del Regolamento delegato (UE) 2026/773 del 4 marzo 2026, che modifica il Regolamento delegato (UE) 2019/980 (il **"Regolamento Delegato"**), si è completata la disciplina attuativa del prospetto UE di follow-on e del prospetto di emissione UE della crescita, mediante la definizione del relativo contenuto informativo ridotto, nonché del formato e della sequenza standardizzati.

È il Regolamento (UE) 2024/2809 (*Listing Act*) ad aver introdotto, novellando il Regolamento (UE) 2017/1129 (il **"Regolamento Prospetto"**), le due nuove figure del prospetto UE di *follow-on* (art. 14-*bis*) e del prospetto di emissione UE della crescita (art. 15-*bis*), delegando alla Commissione Europea la definizione del contenuto ridotto e del formato standardizzato. Il Regolamento Delegato attua tale mandato all'esito di una consultazione mirata.

2. Contenuto e struttura del prospetto UE di follow-on e del prospetto di emissione UE della crescita

2.1 Il prospetto UE di follow-on

Ai sensi del nuovo art. 14-*bis* del Regolamento Prospetto, introdotto dal *Listing Act* in sostituzione del previgente art. 14, è possibile redigere un prospetto semplificato per offerte pubbliche o ammissioni alle negoziazioni di titoli di emittenti già quotati su un mercato regolamentato o su un mercato di crescita per PMI da almeno 18 mesi, nonché per taluni offerenti o soggetti che chiedono l'ammissione di titoli fungibili. Gli allegati da 30 a 33 del Regolamento Delegato definiscono il contenuto informativo per i titoli di capitale e per i titoli diversi dai titoli di capitale.

La principale novità consiste nell'ulteriore semplificazione del regime informativo, che varia a seconda della tipologia di titoli. Elemento comune è la standardizzazione del formato e della sequenza delle informazioni. Per il prospetto relativo alle azioni è previsto un limite massimo di cinquanta facciate A4, rendendo il documento più snello rispetto al previgente prospetto semplificato per le emissioni secondarie.

Per i titoli di capitale, il prospetto contiene esclusivamente le informazioni previste dall'allegato 30 del Regolamento Delegato, integrate dalle informazioni supplementari richieste in caso di storia finanzia-

ria complessa o impegni finanziari significativi. L'art. 28-*sexies* del Regolamento Delegato impone la redazione di un documento unico, in conformità dell'art. 14-*bis*, par. 4, secondo comma, del Regolamento Prospetto.

L'alleggerimento informativo riguarda principalmente i dettagli dell'offerta e i termini dei titoli non già dettagliati negli allegati IV e V del Regolamento Prospetto. Un esempio significativo di tale riduzione concerne le informazioni sull'emittente, che sono circoscritte a un nucleo essenziale di dati identificativi, tra cui l'indicazione del sito web in cui gli investitori possono reperire informazioni sulle attività aziendali, sui prodotti offerti o sui servizi prestati, sui principali mercati in cui opera l'emittente, sui suoi principali azionisti, sulla composizione dei suoi organi di amministrazione, direzione e controllo e della sua alta dirigenza e, ove applicabile, le informazioni incluse mediante riferimento – una novità che consente di rinviare al sito web anziché riportare tali dati nel prospetto, con l'avvertenza che le informazioni ivi contenute non fanno parte del prospetto salvo espressa inclusione mediante riferimento.

La riduzione informativa riflette lo status dell'emittente quale soggetto già tenuto alla disclosure periodica ai sensi del Regolamento (UE) n. 596/2014.

Per i titoli diversi dai titoli di capitale, che spesso richiedono la comunicazione di informazioni supplementari in ragione della loro complessità, il prospetto UE di *follow-on* può essere redatto come documento unico – contenente le informazioni dell'allegato 31 del Regolamento Delegato – oppure, come previsto dagli allegati 32 e 33, essere scomposto in documenti distinti (un documento di registrazione e una nota informativa sui titoli), secondo un formato standardizzato volto a trovare il giusto equilibrio tra uniformità ed efficienza, senza imporre un onere eccessivo agli emittenti.

Per i titoli diversi dai titoli di capitale, a questa standardizzazione si affianca, tuttavia, la differenziazione delle informazioni da fornire in funzione del pubblico di destinazione: le informazioni incluse nel prospetto UE di *follow-on* devono infatti essere adattate alle conoscenze e alle competenze degli investitori cui sono destinate, con la conseguenza che il prospetto per titoli diversi dai titoli di capitale accessibili agli investitori al dettaglio è soggetto a requisiti informativi distinti e più completi rispetto a quello destinato esclusivamente agli investitori qualificati. Gli allegati di cui trattasi distinguono chiaramente le informazioni applicabili alle due categorie di investitori.

Il Regolamento Delegato accorda, viceversa, una certa flessibilità nel comunicare in un prospetto UE di *follow-on* le informazioni di cui agli altri allegati del Regolamento delegato (UE) 2019/980.

2.2 Il prospetto di emissione UE della crescita

Il prospetto di emissione UE della crescita, disciplinato dal nuovo art. 15-*bis* del Regolamento Prospetto introdotto dal *Listing Act*, è concepito per le PMI e le società quotate sui mercati di crescita per le PMI, nonché per taluni emittenti di minori dimensioni senza titoli ammessi su mercati regolamentati. Tale prospetto può essere redatto unicamente come documento unico e, se riguarda azioni, ha una lunghezza massima di 75 facciate di formato A4. Tale prospetto, inoltre, non può contenere elementi di informazione specifici per gli investitori qualificati, in quanto è unicamente utilizzato per l'offerta pubblica di titoli.

Il contenuto è disciplinato dall'Allegato 34 (titoli di capitale) e dall'Allegato 35 (titoli diversi dai titoli di capitale) del Regolamento Delegato e include una specifica sezione dedicata alla "strategia di crescita e panoramica delle attività dell'impresa", che richiede la descrizione della strategia aziendale, del potenziale di crescita, delle aspettative future e degli obiettivi strategici dell'emittente, nonché, ove non già presenti altrove nel prospetto, degli investimenti rilevanti e degli eventuali investimenti significativi in corso o già oggetto di impegni irrevocabili.

Tale impostazione risponde alla ratio di prevedere requisiti informativi meno rigorosi, anche in ragione del livello di informativa dei documenti di ammissione semplificati che taluni mercati di crescita per le PMI richiedono in caso di esenzione dall'obbligo di pubblicare un prospetto. La minor quantità di informazioni da pubblicare è proporzionata alle dimensioni delle imprese quotate sui mercati di crescita per le PMI e alle loro esigenze di raccolta fondi, garantendo al contempo un adeguato livello di tutela degli investitori.

3. Conseguenze pratiche per gli operatori

I principali beneficiari delle semplificazioni introdotte dal nuovo quadro normativo sono, da un lato, gli emittenti già quotati che ricorrono al mercato per emissioni secondarie e, dall'altro, le PMI e le società ammesse su un mercato di crescita per le PMI.

Per gli emittenti già quotati, il prospetto UE di *follow-on* si fonda sull'assunto che il mercato disponga già di un patrimonio informativo significativo riguardante l'emittente, grazie agli obblighi di informativa continua previsti dalla disciplina sugli abusi di mercato. In tale contesto, imporre la predisposizione di un prospetto contenente informazioni già ampiamente disponibili si tradurrebbe in un'inutile duplicazione documentale, suscettibile di incrementare tempi e costi dell'operazione senza apportare un effettivo valore aggiunto alla tutela degli investitori.

Per le PMI, invece, il prospetto di emissione UE della crescita persegue principalmente l'obiettivo di ridurre le barriere regolamentari che tradizionalmente ostacolano l'accesso ai mercati dei capitali. In particolare, la predisposizione di un modello standardizzato, caratterizzato da un linguaggio più semplice e da un contenuto informativo calibrato sulle dimensioni e sulla struttura organizzativa di tali imprese, mira a contenere i costi di *compliance* e gli oneri amministrativi connessi alla redazione del prospetto, favorendo così il ricorso al finanziamento mediante il mercato anziché attraverso il tradizionale canale bancario. La semplificazione del documento si inserisce, dunque, nella più ampia strategia dell'Unione europea volta a promuovere la Capital Markets Union e a facilitare l'accesso delle imprese di minori dimensioni ai capitali di rischio.

Un ulteriore profilo di rilievo è rappresentato dalla standardizzazione del formato e della sequenza delle informazioni richieste. La previsione di schemi uniformi non risponde soltanto a esigenze di semplificazione redazionale, ma costituisce uno strumento volto a incrementare la comparabilità dei prospetti. La presentazione delle informazioni secondo una struttura omogenea consente infatti agli investitori di individuare più agevolmente gli elementi essenziali dell'offerta e di confrontare, in maniera più immediata, diverse opportunità di investimento. Ne deriva una riduzione delle asimmetrie informative tra emittenti e investitori, con effetti positivi sull'efficienza allocativa del mercato e sul livello complessivo di trasparenza del sistema finanziario.

I vantaggi della standardizzazione non si esauriscono, peraltro, nella prospettiva degli investitori. Anche gli intermediari incaricati del collocamento e gli altri professionisti coinvolti nell'operazione beneficiano dell'utilizzo di modelli ricorrenti e prevedibili, che consentono una maggiore uniformità nella predisposizione della documentazione e una più agevole pianificazione delle attività di due diligence e di verifica documentale.

La standardizzazione produce, inoltre, effetti immediati anche sul procedimento di redazione e approvazione del prospetto. La bozza del documento deve infatti rispettare rigorosamente l'ordine delle sezioni previsto dal Regolamento Delegato, lasciando all'emittente margini di personalizzazione limitati. Tale impostazione facilita il controllo di completezza da parte dell'autorità competente, consentendo una verifica più rapida della presenza di tutte le informazioni richieste dalla disciplina europea. A tal fine, infatti, qualora la società non si conformi all'ordine prescritto dagli allegati, Consob può richiedere la predisposizione di una tabella di corrispondenza tra le sezioni del prospetto e le pertinenti disposizioni regolamentari; in mancanza di tale tabella, ciascuna sezione della bozza deve riportare a margine l'indicazione del punto dell'allegato cui essa corrisponde. Si tratta di prescrizioni apparentemente formali che, tuttavia, contribuiscono a rendere più efficiente l'attività istruttoria dell'autorità di vigilanza e a ridurre i tempi necessari per l'approvazione del prospetto.

Nondimeno, sebbene le nuove tipologie di prospetto siano più semplici sotto diversi profili, è opportuno sottolineare come, nella pratica, queste ultime potrebbero essere utilizzate con minore frequenza rispetto alle attese. Ciò in quanto il *Listing Act* ha ampliato il novero delle ipotesi di esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto. In una serie di fattispecie oggi più ampia rispetto al passato, gli emittenti possono infatti ricorrere a un documento informativo notevolmente più sintetico, caratterizzato da una lunghezza massima di undici pagine.

DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**
