

### **Comunicazione Consob n. 0010807 del 10 febbraio 2014**

**OGGETTO: Modalità di pubblicazione del prezzo dell'offerta ove questo sia stato omissso dal prospetto, collocazione ed estensione del paragrafo "Avvertenze per l'Investitore" ove inserito nel prospetto**

La presente Comunicazione ha ad oggetto alcuni aspetti procedurali attinenti alle modalità di pubblicazione del prezzo dell'offerta di azioni e strumenti finanziari equivalenti alle azioni, ove tale prezzo non sia stato inserito nel prospetto informativo approvato in applicazione del regime di omissione delle informazioni disciplinato dall'art. 7, comma 1, del Regolamento Emittenti. L'esigenza di un intervento sulla materia deriva da un nuovo orientamento assunto dall'ESMA sulla materia.

Inoltre, ai fini di una migliore aderenza alle norme comunitarie dei prospetti informativi redatti ai sensi della Direttiva 2003/71/CE (Direttiva Prospetto o anche Direttiva), con la presente comunicazione si formulano alcune considerazioni in merito al paragrafo "Avvertenze per l'Investitore" inserito in taluni prospetti al fine di dare risalto ad aspetti di particolare criticità connessi con l'emittente e/o con gli strumenti finanziari oggetto di offerta.

### **Modalità di pubblicazione delle informazioni sul prezzo dell'offerta pubblica di strumenti finanziari comunitari in caso di applicazione nel prospetto del regime di omissione del prezzo**

L'art. 7, comma 1, del Regolamento Emittenti, che ha implementato l'art. 8.1 della Direttiva Prospetto, prevede che quando il prezzo definitivo dell'offerta e il quantitativo degli strumenti finanziari offerti non possano essere inclusi nel prospetto quest'ultimo debba almeno riportare i criteri e/o le condizioni in base alle quali il prezzo e le quantità saranno determinati o, nel caso del prezzo, il prezzo massimo.

In assenza di tali informazioni è riconosciuto agli investitori il diritto di revoca delle adesioni all'offerta.

Le informazioni concernenti il prezzo e il numero definitivi degli strumenti finanziari devono essere depositati presso l'Autorità competente dello Stato membro d'origine e pubblicati con le stesse modalità previste per il prospetto informativo dall'art. 9 del Regolamento Emittenti (che ha implementato l'art. 14.2 della Direttiva Prospetto).

L'art. 14.6 della Direttiva prescrive, inoltre, che il testo ed il formato del prospetto pubblicato e/o dei supplementi al prospetto stesso debbano sempre essere identici a quelli originali approvati dall'Autorità competente. Tale norma è stata recepita nell'art. 9, comma 6, del Regolamento Emittenti.

Nel contesto nazionale, con l'intento di minimizzare il rischio di mercato, da parte degli operatori è stata in più occasioni segnalata la necessità che le informazioni relative al prezzo ed alla quantità di titoli offerti potessero essere individuati ad una data prossima a quella dell'inizio dell'operazione.

In considerazione dei nuovi adempimenti collegati al *Register* dell'ESMA relativo ai prospetti, istituito ai sensi della Direttiva 2010/78/UE (Direttiva *Omnibus*), la medesima Autorità ha recentemente adottato un *common approach* rivolto alle Autorità competenti secondo il quale, in base alla Direttiva, il prospetto pubblicato deve includere unicamente le informazioni approvate dall'Autorità competente, in quanto sia il testo sia il formato del prospetto pubblicato devono sempre risultare identici a quelli del prospetto approvato dall'Autorità.

Ciò vale quindi anche quando dal prospetto approvato sono stati omessi, in applicazione del citato regime di omissioni, il prezzo e la quantità degli strumenti finanziari; in tal caso le informazioni definitive relative al prezzo e alla quantità degli strumenti finanziari dovranno essere pubblicate separatamente con le stesse modalità previste per il prospetto.

L'ESMA ha inoltre precisato che, ove sia applicato il regime di omissione di cui all'art. 8.1 della Direttiva Prospetto, le informazioni integrative previste da tale norma siano da riferire esclusivamente al prezzo e/o al quantitativo degli strumenti finanziari.

Si ravvisa dunque l'esigenza di assicurare una coerenza tra le modalità operative con le quali sono svolte le offerte in sede nazionale ed il nuovo indirizzo dell'ESMA.

A tal fine, si ritiene di richiamare l'attenzione sull'esigenza che prima dell'inizio dell'offerta pubblica gli investitori possano, come oggi, continuare a disporre delle informazioni concernenti il prezzo definitivo, ovvero il prezzo massimo vincolante nel caso di IPO, la quantità degli strumenti finanziari nonché le altre informazioni rilevanti collegate al prezzo e alla quantità (es. stima dei proventi netti dell'offerta, potenziale diluizione per gli attuali soci, nel caso di IPO i dati relativi ai moltiplicatori di prezzo dell'emittente a confronto con quelli delle società comparabili ecc.).

Tale esigenza, nel caso delle operazioni di aumento di capitale delle società quotate, costituisce un vincolo imprescindibile per il rispetto delle regole del mercato.

Alla luce di quanto sopra esposto, una soluzione che contempera l'esigenza di fornire agli investitori, sin dal momento iniziale, tutte le informazioni relative all'offerta proposta con il rispetto delle nuove indicazioni pervenute dall'ESMA, appare essere la pubblicazione delle informazioni integrative in un supplemento da pubblicarsi in prossimità della data d'inizio dell'offerta stessa.

L'approvazione di tale supplemento, che potrà essere redatto in un formato standardizzato, dovrà naturalmente tener conto dell'esigenza di mantenere la coerenza con la tempistica dell'operazione che viene proposta, tempistica che nelle operazioni di aumento di capitale delle società quotate trova riscontro nel regolamento del mercato.

E' pertanto opportuno che l'interlocuzione tra i proponenti l'operazione e gli Uffici della Consob sui contenuti del supplemento avvenga con sufficiente anticipo anche rispetto alla comunicazione formale del documento stesso.

Analogamente, appare opportuno che la comunicazione del medesimo supplemento, da effettuarsi ai sensi dell'art. 8, comma 6, del Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche, avvenga con modalità e tempi tali da consentire l'approvazione da parte della Consob del supplemento al prospetto in coerenza con il calendario dell'operazione.

Peraltro, coerentemente con il sopra citato indirizzo dell'ESMA, ove le informazioni da pubblicare dopo l'approvazione del prospetto attengano unicamente al prezzo ovvero alla quantità definitivi, dette informazioni possono essere pubblicate tramite avviso, ciò in linea con quanto previsto dall'art. 8, comma 1, ultimo periodo, della Direttiva Prospetto e dalle disposizioni di attuazione contenute nell'art. 7, comma 1 del Regolamento Consob n. 11971/99.

**Paragrafo “Avvertenze per l’Investitore” inserito in alcuni prospetti per soddisfare le esigenze informative previste dall’art. 94, comma 2, del TUF**

In considerazione dell'esigenza di dare risalto, in taluni casi, ad aspetti di particolare criticità connessi con l'emittente e/o con gli strumenti finanziari oggetto di offerta, in alcuni prospetti informativi è riportato un paragrafo “Avvertenze per l'Investitore” posto immediatamente dopo la copertina del prospetto.

Ai fini di una maggiore aderenza alle prescrizioni del Regolamento (CE) 809/2004/CE, ed in particolare a quelle dell'art. 25 (“Modulo del prospetto”), si richiama l'attenzione degli operatori sulla necessità che il paragrafo “Avvertenze per l'investitore”:

- sia inserito nella seconda di copertina del prospetto;
- faccia rinvio per una più compiuta esposizione dei rischi che intende evidenziare al capitolo “Fattori di Rischio” e
- presenti un'estensione limitata ad una pagina.

IL PRESIDENTE  
*Giuseppe Vegas*