

## Newsletter

Dipartimento di Listed companies, *corporate governance* e *Capital Markets*

Offerta pubblica e quotazione in borsa di strumenti finanziari.

Le novità del Regolamento Europeo 2017/1129 (il "Regolamento Prospetti")

### Introduzione

Le disposizioni del Regolamento UE 2017/1129 *"relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato"* (**Prospetto**) acquisteranno efficacia il 21 luglio 2019, con l'eccezione del regime per le esenzioni, già entrato in vigore.

In linea generale, il Regolamento Prospetti introduce degli elementi di particolare favore per gli emittenti già quotati e per le piccole e medie imprese. Tra gli elementi di maggiore rilevanza spiccano, infatti la nuova procedura di approvazione del prospetto c.d. *"Fast Track"*, l'ampliamento delle possibilità di utilizzo del c.d. *"prospetto semplificato"* per le offerte secondarie, il nuovo prospetto europeo per la crescita destinato alle società che intendono accedere al mercato dei capitali. Oltre a questi elementi, si sottolinea il nuovo regime delle esenzioni dall'obbligo di prospetto e le maggiori possibilità di utilizzo della c.d. *"incorporation by reference"*.

Il Regolamento Prospetti, in particolare, si propone di:

- semplificare il contenuto del prospetto;
- ridurre gli oneri amministrativi per gli emittenti;
- calibrare il contenuto del prospetto in relazione alle effettive specificità e caratteristiche degli emittenti e degli strumenti finanziari oggetto di offerta o quotazione.



## I La procedura di approvazione del Prospetto c.d. “*Fast Track*”

Il Regolamento Prospetti introduce per la prima volta nell’ordinamento euro-unitario la procedura accelerata c.d. “*Fast Track*”, che consente di dimezzare i tempi di approvazione del Prospetto.

Possono accedere alla procedura “*Fast Track*” gli emittenti con titoli quotati che siano “*Frequent Issuer*”, ovvero che abbiano pubblicato per due esercizi consecutivi, un “documento di registrazione universale” (il **“Documento Universale”**) di contenuto analogo a quello previsto per il documento di registrazione per le azioni.

Il Documento Universale può essere pubblicato anche in modo “*stand alone*” - i.e. slegato da una specifica offerta al pubblico o quotazione - previa approvazione della Consob. Dopo la pubblicazione del Documento Universale per due esercizi consecutivi, gli emittenti acquistano lo *status* di “*Frequent Issuer*” e potranno pubblicare i successivi Documenti Universali senza la previa autorizzazione della Consob (art. 9, par. 2).

Una volta che il Documento Universale è stato pubblicato, lo stesso potrà essere utilizzato una o più volte in luogo del documento di registrazione per un Prospetto e, in tal caso, come detto, i termini per l’approvazione Consob sono dimezzati (soli 5 giorni lavorativi, anziché gli attuali 10, art. 20, par. 6).

Un’altra importante novità del Regolamento Prospetti è rappresentata dalla circostanza che gli emittenti che abbiano pubblicato il Documento Universale sono esonerati dall’obbligo di pubblicare la relazione finanziaria annuale, ovvero la relazione finanziaria semestrale attualmente previste dagli artt. 4 e 5 della Direttiva Transparency 2004/109/CE e dall’art. 154-ter del TUF (a condizione, tra l’altro, che il Documento Universale sia stato pubblicato rispettivamente entro i 4 mesi dalla chiusura dell’esercizio o i 3 mesi dalla chiusura del semestre) (art. 9, par. 12).

Analogamente a quanto previsto dalla disciplina statunitense della c.d. “*shelf registration*”, con il Documento Universale il legislatore euro-unitario ha voluto introdurre a favore degli emittenti quotati che forniscono al mercato, su base annuale, un set di informazioni completo e qualificato, una procedura più snella e veloce in tutti i casi in cui è prescritta la pubblicazione di un Prospetto.

## II Il prospetto semplificato per le emissioni secondarie

Il Regolamento Prospetti favorisce la redazione del cd. “prospetto semplificato”, di contenuto ridotto rispetto a quanto previsto dal regime ordinario, focalizzato sulle informazioni più rilevanti, tra cui:

- le prospettive dell’emittente e gli eventuali cambiamenti significativi verificatisi dalla fine dell’ultimo esercizio;
- i diritti connessi ai titoli;

# CHIOMENTI

- le ragioni dell'offerta e il suo impatto sull'emittente, sulla struttura complessiva del capitale, e l'impiego dei proventi.

In particolare, il prospetto semplificato può essere utilizzato dagli emittenti:

- i. con titoli (di capitale o di debito) ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI continuativamente per gli ultimi 18 mesi e che emettano titoli fungibili con titoli esistenti emessi in precedenza (art. 14, par.1, lett. a);
- ii. con titoli (di capitale) ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI continuativamente per gli ultimi 18 mesi e che emettano titoli diversi dai titoli di capitale (art. 14, par.1, lett. b).

## III

### Il prospetto UE della crescita (*EU Growth Prospectus*)

Il Regolamento Prospetti consente agli emittenti non quotati in un mercato regolamentato di redigere un prospetto particolarmente semplificato e di contenuto ridotto e standardizzato, il c.d. Prospetto UE della Crescita.

È previsto espressamente che il contenuto del Prospetto EU della Crescita sia *"consideravelmente più leggero rispetto al prospetto standard"*, al fine di agevolare l'accesso delle PMI ai mercati dei capitali e ridurre al minimo i costi a loro carico (art. 15).

Possono utilizzare il Prospetto UE della crescita:

- le PMI che:
  - o soddisfino almeno due dei tre criteri seguenti: (aa) numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250, (bb) totale dello stato patrimoniale non superiore a Euro 43 milioni e (cc) fatturato netto annuale non superiore a Euro 50 milioni, o in alternativa
  - o abbiano una capitalizzazione di borsa media inferiore a Euro 200 milioni negli ultimi tre anni;
- gli emittenti diversi dalle PMI aventi una capitalizzazione di borsa inferiore a Euro 500 milioni negli ultimi tre anni, i cui titoli sono o saranno quotati in un mercato di crescita per le PMI;
- gli altri emittenti aventi un numero medio di dipendenti inferiore a 500 dipendenti, per le offerte al pubblico di valore complessivo non superiore a Euro 20 milioni.

## IV

### Il regime delle esenzioni

Il Regolamento Prospetti ha modificato talune esenzioni dall'obbligo di pubblicazione del prospetto di quotazione (le cui norme sono divenute applicabili il 20 luglio 2017) e del prospetto di offerta al pubblico (le cui norme sono divenute applicabili il 21 luglio 2018).

## Prospetto di quotazione

La quotazione di titoli fungibili con titoli già ammessi alla negoziazione sul medesimo mercato regolamentato (di capitale o di debito) è esentata dall'obbligo di prospetto se il quantitativo di nuovi titoli, negli ultimi 12 mesi, è inferiore al 20% dell'ammontare dei titoli già quotati (art. 1, par. 5, lett. a). Nella disciplina previgente il limite era del 10% e l'esenzione si applicava solo alle azioni.

Inoltre, la quotazione è esentata dall'obbligo di prospetto se (a) si tratta di azioni derivanti dalla conversione, scambio o esercizio di diritti conferiti da altri titoli, (b) le azioni sono fungibili con azioni già ammesse alla negoziazione sul medesimo mercato regolamentato, (c) il quantitativo negli ultimi 12 mesi è inferiore al 20% del numero di azioni già ammesse alla negoziazione (art. 1, par. 5, lett. b). Nella disciplina previgente l'esenzione in parola era automatica e non prevedeva il limite del 20%.

## Prospetto di offerta

Sono esentate dalla pubblicazione del prospetto le offerte aventi un controvalore complessivo negli ultimi 12 mesi inferiore a 1 milione di Euro o al diverso ammontare stabilito dai singoli Stati membri, comunque non superiore a 8 milioni di Euro (art. 1, par. 3 e art. 3, par. 2). Nella disciplina previgente l'ammontare massimo per tale esenzione era di 5 milioni di Euro.

Avvalendosi della possibilità prevista dal Regolamento Prospetti, la Consob ha recentemente incrementato il limite dell'esenzione applicabile in Italia, portandolo da 5 milioni di Euro a 8 milioni di Euro (Delibera Consob n. 20686 del 9 novembre 2018).

## V

## *Incorporation by reference*

Al fine di semplificare la struttura del Prospetto ed evitare l'inutile duplicazione di informazioni già note al pubblico, il Regolamento Prospetti ha ampliato il novero dei documenti per i quali è possibile avvalersi della c.d. *incorporation by reference*, vale a dire la possibilità di rinviare a documenti pubblicati dall'emittente senza riprodurne il contenuto nel prospetto.

La disciplina vigente consente l'*incorporation by reference* dei prospetti e dei documenti informativi già pubblicati, dei bilanci e delle informazioni finanziarie annuali e infrannuali, delle relazioni delle società di revisione, degli statuti e delle altre informazioni regolamentate previste dalla Direttiva Transparency 2004/109/CE.

Il Regolamento Prospetti estende l'*incorporation by reference* anche alle relazioni sulla *corporate governance* e sulla remunerazione, alle relazioni di esperti e valutatori; alle relazioni annuali e alle informazioni messe a disposizione degli investitori da fondi d'investimento, SGR, SICAV, etc. (art. 19, par. 1).

Per facilitare la lettura e il reperimento delle informazioni, il prospetto dovrà prevedere un'apposita "tabella di corrispondenza", contenente collegamenti ipertestuali ai documenti e alle informazioni incorporate mediante riferimento (art. 19, par. 2).

## VI

## Entrata in vigore del Regolamento Prospetti e regime transitorio

Le disposizioni del Regolamento Prospetti saranno applicabili dal 21 luglio 2019, fatte salve quelle sul regime delle esenzioni che sono già divenute applicabili. Fino a tale data continueranno a trovare applicazione le disposizioni della Direttiva 2003/71/CE.

Entro il 21 gennaio 2019, la Commissione Europea adotterà gli atti delegati relativi, tra l'altro, al formato e al contenuto dei prospetti e del Documento Universale. A tal fine, la Commissione Europea ha incaricato l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) di redigere un parere tecnico. Tale parere è stato pubblicato dall'ESMA in data 28 marzo 2018 e trasmesso in pari data alla Commissione Europea.

*Per qualsiasi chiarimento o approfondimento non esitate a contattare il Vostro  
abituale riferimento in Chiomenti.*