



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 1° dicembre 2015
(OR. en)

**Fascicolo interistituzionale:
2015/0268 (COD)**

14890/15
ADD 3

EF 221
ECOFIN 944
CODEC 1638

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	30 novembre 2015
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea

n. doc. Comm.:	SWD(2015) 256 final
----------------	---------------------

Oggetto:	DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE SINTESI DELLA VALUTAZIONE D'IMPATTO che accompagna il documento Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta al pubblico o l'ammissione alla negoziazione di titoli
----------	--

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento SWD(2015) 256 final.

All.: SWD(2015) 256 final



Bruxelles, 30.11.2015
SWD(2015) 256 final

DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE

SINTESI DELLA VALUTAZIONE D'IMPATTO

che accompagna il documento

Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta al pubblico o l'ammissione alla negoziazione di titoli

{COM(2015) 583 final}
{SWD(2015) 255 final}

SCHEMA DI SINTESI
Valutazione d'impatto relativa al riesame della direttiva sul prospetto (2003/71/CE) e successive modifiche
A. Necessità di agire
Qual è il problema e perché è un problema a livello dell'UE?
La direttiva sul prospetto istituisce un "passaporto" transfrontaliero per i prospetti approvati. La riforma delle norme sui prospetti è strettamente collegata all'Unione dei mercati dei capitali (CMU). La riforma del prospetto mira a contribuire al raggiungimento degli obiettivi della CMU di ridurre la frammentazione dei mercati finanziari, diversificare le fonti di finanziamento e rafforzare i flussi di capitale transfrontalieri. Nonostante complessivamente il regime del prospetto funzioni bene, alcune prescrizioni della direttiva sul prospetto potrebbero essere ulteriormente migliorate al fine di ridurre gli oneri amministrativi per le società che redigono un prospetto (in particolare le PMI) e di fare di quest'ultimo uno strumento di informazione ancora più prezioso per i potenziali investitori. Un maggiore allineamento delle norme sul prospetto con altre norme di informativa dell'UE (ad esempio la direttiva sulla trasparenza e il regolamento relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP)) potrebbe migliorare l'efficienza del prospetto. La valutazione d'impatto si basa sui risultati di una valutazione originariamente legata al programma REFIT (COM(2014)368).
Quali sono gli obiettivi da conseguire?
Le misure proposte dovrebbero i) ridurre gli oneri amministrativi derivanti dalla redazione del prospetto, sia per le PMI sia per gli emittenti frequenti di titoli; ii) rendere il prospetto uno strumento di informativa più pertinente per i potenziali investitori, in particolare nelle PMI; e iii) raggiungere una maggiore convergenza tra il prospetto UE e altre norme di informativa dell'UE.
Qual è il valore aggiunto dell'azione a livello dell'UE (sussidiarietà)?
Il prospetto dell'UE armonizzato costituisce uno strumento essenziale per integrare i mercati dei capitali in tutta l'Unione. Una volta approvato dall'autorità competente di uno Stato membro del SEE, il prospetto può essere utilizzato per raccogliere capitali mediante l'offerta al pubblico o l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato in altri Stati membri. Rendere il prospetto più accessibile per le PMI e per le società che ricorrono frequentemente ai mercati dei capitali (gli emittenti frequenti) costituisce un elemento centrale per la creazione della CMU.
B. Soluzioni
Quali sono le varie opzioni per conseguire gli obiettivi? È stata preferita un'opzione? In caso negativo, perché?
La valutazione d'impatto analizza diverse opzioni per sei aspetti identificati come problematici. La maggior parte delle opzioni è volta a ridurre gli oneri amministrativi a carico degli emittenti attraverso l'elaborazione di adeguati requisiti relativi all'informativa che evitino inutili duplicazioni e forniscano agli investitori informazioni mirate e facile da comprendere.
Quali sono le opinioni delle diverse parti interessate? Chi sostiene le varie opzioni?
Le parti interessate sono favorevoli alle revisioni e alle opzioni proposte. L'obiettivo generale di semplificare il prospetto per gli emittenti frequenti e quello per le PMI eliminando le informazioni inutili e ripetitive è condiviso da tutte le parti interessate, compresi gli Stati membri. Anche la creazione di un nuovo modello di nota di sintesi del prospetto basato sul documento contenente le informazioni chiave previsto dal regolamento PRIIP è sostenuta da tutte le parti interessate.
C. Impatto dell'opzione preferita
Quali sono i vantaggi dell'opzione preferita (se ne esiste una, altrimenti delle opzioni principali)?
La direttiva rivista dovrebbe prevedere norme di informativa adeguate alle specifiche esigenze dei tre principali gruppi di emittenti: gli emittenti i cui titoli sono già quotati in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione (circa il 70% di tutti i prospetti approvati in un determinato anno), le PMI e gli emittenti di obbligazioni. Il previsto "documento di registrazione universale" per gli emittenti frequenti dovrebbe tradursi in una notevole riduzione dei costi e snellire le procedure per l'approvazione del prospetto, passando dai 10 giorni attuali a 5 giorni. La riforma del regime di informativa proporzionato (PDR) per gli emittenti frequenti dovrebbe consentire di ridurre il costo di redazione dei prospetti e rendere i prospetti realizzati sulla base de PDR più rilevanti per i potenziali investitori.

Il nuovo formato opzionale del PDR, del tipo “domanda e risposta”, per le PMI dovrebbe aiutare queste ultime nell’elaborazione del prospetto, consentendo così un risparmio considerevole in termini di spese legali. La riforma dei valori nominali delle emissioni obbligazionarie dovrebbe offrire a tutti gli emittenti e alle PMI maggiori opportunità per la raccolta di capitali.

Quali sono i costi dell’opzione preferita (se ne esiste una, altrimenti delle opzioni principali)?

Nel complesso, le opzioni preferite ridurranno l’onere di conformità per gli emittenti frequenti e le PMI. Rendere i prospetti di più facile utilizzo e mirati alla situazione specifica dell’emittente presenta il doppio vantaggio di ridurre i costi e aumentare la pertinenza del prospetto per i potenziali investitori.

La valutazione d’impatto contiene stime iniziali sulla riduzione dei costi, realizzate sulla base di elementi concreti e di ipotesi realistiche per quanto riguarda la diffusione del documento di registrazione universale e dei due PDR proposti.

I vantaggi derivanti dalla riforma della nota di sintesi del prospetto e dall’introduzione di una banca dati dei prospetti interrogabile sono più difficili da quantificare: la valutazione d’impatto si basa su una valutazione più qualitativa di tali aspetti. Tuttavia, la necessità di riformare la nota di sintesi del prospetto poggia sul lavoro già effettuato (compresi test sui consumatori) nel contesto del documento contenente le informazioni chiave per i prodotti di investimento preassemblati (PRIIP KID).

Quali conseguenze sono previste per le PMI e la competitività?

PMI: le PMI che intendono raccogliere capitali attraverso l’offerta al pubblico o l’ammissione alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione o un mercato di crescita per le PMI trarranno beneficio dal nuovo PDR dato che questo formato ridurrà il costo di redazione del prospetto. Ulteriori risparmi sono previsti per le PMI quotate in un mercato regolamentato e che beneficiano del PDR applicabile alle emissioni secondarie (cfr. qui di seguito). In base a stime approssimative, tramite il ricorso al PDR le PMI potrebbero risparmiare complessivamente circa **45 milioni di EUR** all’anno.

Competitività per i grandi e piccoli emittenti: la competitività sarebbe rafforzata, considerato che i dati forniti dagli Stati membri indicano che il 70% di tutti i prospetti approvati in un dato anno di riferimento riguarda un’emissione secondaria di titoli da parte di società già ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione. Sulla base dei dati disponibili per quanto concerne i prospetti relativi a titoli di capitale, ogni anno potrebbero beneficiare del PDR per le emissioni secondarie circa 700 prospetti. I dati sul costo dell’elaborazione di un prospetto ricavabili dalle consultazioni pubbliche indicano che ciò potrebbe tradursi in un risparmio di circa **130 milioni di EUR** all’anno.

Inoltre, un maggiore ricorso a un documento di registrazione universale per i prospetti relativi a titoli di capitale e a titoli diversi dai titoli di capitale potrebbe tradursi in una più rapida approvazione dei prospetti, con un aumento dei prospetti approvati ogni anno con la procedura rapida pari al 150% (per i titoli di capitale) e al 70% (per i titoli diversi dai titoli di capitale).

Requisiti uniformi per quanto concerne il prospetto per le emissioni obbligazionarie, indipendentemente dai loro valori nominali, costituisce un incentivo per tutti gli emittenti di debito a scegliere i valori nominali che rendano le loro obbligazioni più attraenti per una gamma di investitori più ampia. Una gamma di investitori più ampia dovrebbe, a sua volta, far aumentare l’interesse per l’acquisto e la vendita di obbligazioni, incrementando quindi la liquidità dei mercati delle obbligazioni societarie nell’UE.

L’impatto sulle amministrazioni e sui bilanci nazionali sarà importante?

Le semplificazioni proposte non dovrebbe comportare costi per le amministrazioni e i bilanci nazionali. Al contrario, le autorità nazionali competenti dovrebbero trarre vantaggio delle semplificazioni del prospetto poiché queste dovrebbero rendere più semplice anche il processo di approvazione dei prospetti. L’adeguamento degli strumenti informatici necessari per consentire la consultazione online di tutti i prospetti potrebbe comportare costi marginali in campo informatico.

Sono previsti altri impatti significativi?

No

Proporzionalità?

Le misure sono concepite in modo tale da conseguire la massima efficacia senza perturbare inutilmente il mercato.

D. Monitoraggio

Quando saranno riesaminate le misure proposte?

Sarà proposta una clausola di riesame al fine di determinare, cinque anni dopo l’entrata in vigore del regolamento, in che misura siano stati conseguiti gli obiettivi enunciati sopra.