



## COMMISSIONE EUROPEA

*Bruxelles, 23.08.2016  
C(2016) 5501 final*

*On. Pietro Grasso  
Presidente del Senato  
della Repubblica  
Palazzo Madama, 1  
IT – 00186 Roma*

*Signor Presidente,*

*la Commissione desidera ringraziare il Senato della Repubblica per il suo parere sulla 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}.*

*La proposta, pubblicata il 30 novembre 2015 e rientrante nel progetto di Unione dei mercati dei capitali (UMC), un pacchetto più ampio di misure tese a promuovere i mercati dei capitali in Europa, prevede la sostituzione dell'attuale direttiva 2003/71/CE<sup>1</sup> sul prospetto con un regolamento. Basandosi sulle osservazioni raccolte tra le parti interessate anche tramite una consultazione pubblica realizzata tra febbraio e maggio 2015, essa rappresenta un importante aggiornamento del regime UE relativo al prospetto da pubblicare. Si tratta di una delle priorità fondamentali nel quadro dell'UMC prevista anche dal programma di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione (REFIT) gestito dalla Commissione al fine di alleggerire l'onere amministrativo.*

*La proposta, in linea con lo spirito del piano d'azione sull'UMC, mira a dare ulteriore flessibilità al regime del prospetto e a facilitare la raccolta di capitale o di debito da parte delle imprese sui mercati dei capitali paneuropei, continuando nel contempo a garantire un'efficace tutela degli investitori. Essa definisce un corpus di norme flessibili che rendono più semplice reperire fondi sui mercati dei capitali per tutti i tipi di emittenti, in particolare le piccole e medie imprese (PMI) e gli emittenti secondari e frequenti, assicurando al tempo stesso che gli investitori continuino a ricevere le informazioni di cui hanno bisogno per assumere decisioni consapevoli in materia di investimenti.*

---

<sup>1</sup> Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64.

*Il nuovo regolamento persegue tre obiettivi principali:*

*– semplificare e rendere più flessibile il processo di raccolta di capitali mediante l'offerta al pubblico di titoli e l'ammissione alla negoziazione di titoli su un mercato regolamentato; la proposta riguarda tutti i tipi di emittenti e contiene semplificazioni specifiche per le emissioni secondarie e gli emittenti frequenti già noti ai mercati dei capitali;*

*– rendere più facile e meno costoso l'accesso delle PMI ai mercati dei capitali;*

*– migliorare i prospetti destinati agli investitori i quali trarranno beneficio i) dalla nuova nota di sintesi del prospetto, ii) dalle nuove disposizioni miranti a semplificare i fattori di rischio presentati nel prospetto, iii) da una maggior accessibilità resa possibile da una banca dati online dell'UE affidata all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e iv) da norme in materia di pubblicazione che raggrupperanno in un'apposita sezione del sito web dell'emittente tutti i documenti pertinenti ad una data offerta o ammissione.*

*Accogliendo con favore l'ampio sostegno del Senato della Repubblica agli obiettivi della proposta e prendendo atto del suggerimento di limitare il numero di pagine della sintesi a quattro facciate di fogli formato A4 in versione stampata, la Commissione è lieta di poter fornire, con l'occasione, una serie di chiarimenti sulla sua proposta, nella speranza che questi rispondano adeguatamente alle osservazioni del Senato della Repubblica.*

*La valutazione d'impatto della Commissione ha dimostrato che la nota di sintesi nella sua forma attuale non fornisce agli investitori un'utile visione d'insieme delle informazioni chiave contenute in un prospetto. La prassi di vigilanza ha rilevato che il limite massimo del «7% della lunghezza del prospetto o 15 pagine, se il primo valore è inferiore» induce involontariamente gli emittenti ad estendere la lunghezza del documento, ottenendo una nota di sintesi di oltre 15 pagine. La proposta della Commissione di ridurre tale limite fino ad un massimo di 6 pagine ridurrà la lunghezza massima di una nota di sintesi almeno del 60%, evitando che essa si trasformi in un "mini-prospetto".*

*La nuova nota di sintesi ora ricalca sostanzialmente il documento contenente le informazioni chiave previsto ai sensi del regolamento relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (regolamento PRIIP<sup>2</sup>). Accanto alla sezione contenente le avvertenze, la nota di sintesi consta di tre sezioni principali riguardanti, rispettivamente, le informazioni chiave sull'emittente, il titolo e l'offerta/ammissione. La Commissione ritiene opportuno consentire un massimo di due pagine per ciascuna delle tre. Per ogni sezione sono introdotte rubriche generali e indicazioni sul loro contenuto, ma gli emittenti hanno la facoltà di redigere un breve resoconto e di selezionare le informazioni rilevanti.*

---

<sup>2</sup> Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati, GU L 352 del 9.12.2014, pag. 1.

*Per i titoli rientranti anche nell'ambito di applicazione del regolamento PRIIP l'emittente può sostituire la sezione "titoli" della nota di sintesi con il contenuto del documento in cui figurano le informazioni chiave. È mantenuto il divieto di inserire informazioni nella nota di sintesi mediante riferimenti, come attualmente previsto dall'articolo 11, paragrafo 1, della direttiva 2003/71/CE, al fine di evitare che la nota diventi una semplice raccolta di link e riferimenti incrociati.*

*La Commissione ha inoltre preso nota del suggerimento del Senato della Repubblica di includere un sistema basato su un codice cromatico che indichi l'entità del rischio. Essa condivide appieno le preoccupazioni del Senato della Repubblica in merito ad una visualizzazione strutturata e chiara dei fattori di rischio ed è consapevole dei problemi oggi esistenti: attualmente, i prospetti includono una descrizione prolissa e spesso molto generica di tali fattori, che i potenziali investitori non sanno come interpretare. La proposta mira a riorientare la descrizione dei fattori di rischio verso quelli rilevanti e specifici, aiutando così gli investitori ad individuare le informazioni essenziali per poter prendere una decisione di investimento con cognizione di causa. Essa intende arginare la tendenza a sovraccaricare il prospetto con fattori di rischio generici, che occultano i fattori di rischio più specifici di cui gli investitori dovrebbero essere a conoscenza e che servono esclusivamente a sollevare l'emittente o i suoi consulenti da qualunque responsabilità. A tal fine l'emittente è tenuto ad assegnare i fattori di rischio a due o tre categorie in base alla loro rilevanza. I fattori di rischio devono essere peraltro avvalorati dal contenuto del prospetto. Nella nota di sintesi dovrebbe essere incluso un numero limitato di fattori di rischio selezionati dall'emittente nella categoria con la massima significatività.*

*Le osservazioni di cui sopra fanno riferimento alla proposta iniziale presentata dalla Commissione, che attualmente sta seguendo l'iter legislativo al Parlamento europeo e al Consiglio in cui il governo italiano è rappresentato. Il Consiglio ha raggiunto un orientamento generale sulla proposta della Commissione nel giugno 2016, mentre il Parlamento europeo dovrebbe votare la sua risoluzione legislativa nel settembre 2016.*

*Augurandosi che questi chiarimenti rispondano alle osservazioni formulate, la Commissione auspica di poter continuare in futuro il dialogo politico con il Senato della Repubblica.*

*Voglia gradire, Signor Presidente, i sensi della mia più alta considerazione.*



*Marianne Thyssen  
Membro della Commissione*