

Allegato 1: Schema dettagliato

Punti principali	Possibile testo di una proposta di direttiva/regolamento riguardante gli obblighi di informazione continuativa e periodica degli emittenti e dei portatori di valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato	<i>Commenti/spiegazioni</i>
<i>Sezione A: Obiettivo e campo d'applicazione delle misure, definizioni</i>		
Obiettivo	<p data-bbox="645 855 1111 884" style="text-align: center;"><i>1. Obiettivo e campo d'applicazione :</i></p> <ul data-bbox="454 991 1312 1187" style="list-style-type: none">• la presente misura ha per oggetto l'armonizzazione degli obblighi minimi di informazione continuativa e periodica degli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato situato o operante sul territorio di uno Stato membro, come pure dei portatori di questi valori, per rafforzare la protezione degli investitori in tutta l'Unione europea.	<p data-bbox="1337 922 2051 1254"><i>Il testo proposto costituisce un nuovo strumento giuridico che sostituisce parti importanti della direttiva 2001/34/CE. Questa direttiva codifica in particolare (senza modifiche sostanziali) i requisiti previsti agli allegati C e D della direttiva 79/279/CEE, come pure nelle direttive 82/121/CEE e 88/627/CEE. Il nuovo strumento mira a proteggere meglio gli investitori innalzando il livello dell'informazione applicabile a tutti i mercati regolamentati (e non soltanto alle società ammesse alla quotazione ufficiale di una borsa valori).</i></p>

- le quote emesse dagli organismi d'investimento collettivo di tipo diverso da quello chiuso non rientrano nel campo di applicazione della presente misura.

Quest'esenzione che riguarda gli OICVM (attualmente prevista all'articolo 2, paragrafo 2, all'articolo 4, paragrafo 2 ed all'articolo 85, paragrafo 3 della direttiva 2001/34/CE) tiene conto degli obblighi di informazione specifici previsti dalla direttiva OICVM recentemente modificata.

2. Definizioni

Estensione del campo d'applicazione (in particolare ai mercati regolamentati)

Ai fini del presente testo si intende per:

- "valori mobiliari", le azioni ed altri valori assimilabili ad azioni, le obbligazioni ed altri titoli di credito negoziabili sul mercato dei capitali e qualsiasi altro valore normalmente negoziato che permetta di acquisire valori mobiliari mediante sottoscrizione o scambio o che comporti un pagamento in contanti;
- "mercato regolamentato", un mercato ai sensi dell'articolo 1, punto

La definizione della nozione di valore mobiliare è in linea con l'acquis esistente (articolo 1, punto 4 della direttiva 93/22/CEE) e con la proposta di direttiva sui prospetti (articolo 2, paragrafo 1, punto a), cfr. COM (2001) 280 def.). Le opzioni ed i contratti finanziari a termine nella loro forma tradizionale di contratti derivati restano esclusi.

La misura si applicherebbe non soltanto ai valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, ma anche a tutti i titoli rappresentativi del capitale (equity) e ai titoli di debito ammessi alla negoziazione in un mercato

	<p>13) della direttiva 93/22/CEE;</p> <ul style="list-style-type: none"> • "emittente", un soggetto giuridico di diritto privato o pubblico, i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato; • lo "Stato membro d'origine" di un emittente è definito conformemente all'acquis comunitario in materia di informazione delle partecipazioni importanti e di contabilità (in particolare futuro regolamento IAS). 	<p><i>regolamentato. Il mercato primario e secondario sarebbero così coperti.</i></p> <p><i>La definizione include gli emittenti aventi sede sociale in uno Stato membro o in un paese terzo, compresi gli emittenti sovrani (vedere anche punto 7).</i></p> <p><i>Riferimenti: (1) l'acquis che riguarda le partecipazioni importanti (articolo 96 della direttiva 2001/34/CE); (2) l'articolo 4 del futuro regolamento IAS, ma anche tutte le direttive comunitarie sul diritto societario.</i></p> <p><i>? Per le misure d'esecuzione, vedere punto 22 a) qui di seguito.</i></p>
--	--	--

Sezione B: descrizione degli obblighi di informazione di base degli emittenti e dei portatori di valori mobiliari

<p>Obblighi di informazione di base</p>	<p>3. Obblighi di informazione degli emittenti</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gli emittenti pubblicano un'informazione periodica, conformemente alla sezione C, ed un'informazione continuativa, conformemente alle sezioni D1 e D2. • Qualsiasi investitore accede gratuitamente all'informazione pubblicata, salvo altrimenti previsto dal presente testo. 	<p><i>È importante precisare che i requisiti di informazione previsti nel presente testo sono destinati agli emittenti di valori mobiliari, e non agli sponsor, alle borse valori, né a qualsiasi altra entità.</i></p> <p><i>Questa nuova disposizione proibisce agli emittenti di organizzare la divulgazione e la diffusione di informazioni sotto forma di attività a scopo di lucro, pagata dagli investitori. Generalmente, l'accesso all'informazione deve essere gratuito, eccetto quando vengano richieste copie su carta (vedere punto 18).</i></p>
<p>Obblighi di informazione di base</p>	<p>4. Presentazione e registrazione delle informazioni presso l'autorità competente dello Stato membro d'origine</p> <p>L'emittente, o un terzo debitamente autorizzato dall'emittente,</p>	<p><i>Le informazioni continuative e periodiche devono essere registrate presso l'autorità competente dello Stato membro d'origine, il che deve permettere a quest'ultima almeno di verificare il rispetto dei requisiti di informazione. Spetta tuttavia alle autorità di regolamentazione nazionali dei mercati mobiliari di controllare il contenuto della informazione imposta a norma del presente testo. La creazione di un</i></p>

vedere anche
sezione 5.2 del
presente
documento di
consultazione

presenta le informazioni soggette a divulgazione, ed indica le modalità di questa informazione, in base alle condizioni previste nel presente testo, conformemente a requisiti più rigorosi di quelli previsti nel presente testo, ed a norma dell'articolo 6 della futura direttiva sugli abusi di mercato.

sistema centralizzato di registrazione presso un'autorità di regolamentazione nazionale unica in ogni Stato membro recepisce le raccomandazioni contenute nella relazione Lamfalussy. La proposta riguardante i prospetti già prevede tale sistema. Indipendentemente dai canali di distribuzione in atto o offerti dai mercati (vedere punto 19), gli investitori dovranno anche potere accedere all'informazione depositata tramite l'autorità competente dello Stato membro d'origine.

? Per le eventuali misure d'esecuzione, vedere punto 22 b) qui di seguito.

Obblighi di
informazione
di base

5. Campo d'applicazione dell'obbligo di informazione

- Un emittente i cui valori mobiliari sono negoziati in mercati regolamentati situati o operanti in uno o più Stati membri fa in modo che ogni informazione comunicata ad uno di questi mercati sia comunicata anche a tutti gli altri, allo stesso momento e nelle stesse condizioni.

Questo testo si ispira ai requisiti applicabili alle azioni (articolo 69 della direttiva 2001/34/CE), alle obbligazioni di società (articolo 82) ed ai titoli di Stato (articolo 84). Tuttavia, il grado superiore di trasparenza previsto (in particolare: IAS, relazione di gestione) non sarebbe più compatibile con la nozione di trattamento equivalente, che lascia all'emittente la scelta dei mezzi per garantire la trasparenza. È dunque previsto di sostituire questa nozione con una norma che offre un diritto d'accesso equivalente agli investitori. L'emittente sarebbe allora obbligato a giustificare qualunque differenza di trattamento con ragioni oggettive. In particolare,

- Un emittente i cui valori mobiliari sono negoziati in mercati regolamentati situati o operanti in uno o più Stati membri ed in uno o più paesi terzi vigilia affinché ogni informazione complementare comunicata ad uno di questi mercati e che può rivestire un'importanza per gli investitori sia comunicata anche a tutti gli altri, allo stesso momento ed in condizioni equivalenti.
- Salvo disposizione contraria, l'emittente che divulga informazioni fa in modo che queste restino disponibili fino alla pubblicazione del bilancio d'esercizio seguente.

l'esistenza di norme di trasparenza diverse per alcuni settori di uno stesso mercato regolamentato o per i mercati regolamentati di alcuni Stati membri (anche solo a livello di regolamento interno di un mercato o delle clausole contrattuali di quest'ultimo) non deve portare l'emittente di un titolo a favorire un determinato investitore. Al contrario, gli obblighi di trasparenza più rigorosi imposti ad un emittente su un mercato regolamentato dovranno essere rispettati su tutti i mercati dell'Unione dove il titolo emesso è negoziato.

La situazione cambia quando i valori mobiliari sono negoziati anche in un paese terzo. L'equivalenza deve essere mantenuta a due livelli: quello delle norme applicate nel paese terzo e nell'Unione e quello delle modalità di divulgazione e di diffusione delle informazioni. Se un emittente fornisce informazioni complementari di sua iniziativa o in virtù di norme più rigorose delle norme comunitarie, deve farne beneficiare tutti gli investitori, indipendentemente dalla loro ubicazione geografica. Nei paesi terzi, la norma dell'uguaglianza d'accesso non è applicabile. Il testo si fonda dunque sui requisiti che riguardano le azioni (articolo 69 della direttiva 2001/34/CE), le obbligazioni di imprese (articolo 82) e le obbligazioni di Stato (articolo 84), che mirano a garantire l'equivalenza tra mercati dell'Unione e mercati terzi (vedere questo punto) e tra emittenti ed investitori.

L'accesso permanente deve permettere agli investitori di trovare un'informazione almeno fino alla pubblicazione del bilancio d'esercizio successiva. Le relazioni finanziarie annuali devono

		<p>tuttavia restare disponibili per un periodo più lungo (cfr. punto 8) .</p> <p>? Per le eventuali misure d'esecuzione, vedere punto 22 b) qui di seguito</p>
<p>Obblighi di informazione di base</p>	<p>6. Emittenti aventi sede sociale in un paese terzo</p> <p>Gli emittenti aventi sede in un paese terzo devono essere sottoposti ad obblighi di informazione equivalenti, per garantire la protezione effettiva degli investitori.</p>	<p>Normalmente, qualunque discriminazione a danno degli emittenti dell'Unione e a favore degli emittenti di paesi terzi deve essere evitata. Tuttavia, alcuni paesi terzi importanti (come gli Stati Uniti) sono già soggetti a norme di informazione più rigorose. L'equivalenza deve essere valutata caso per caso. Quest'approccio, ispirato a quello applicato nella proposta di direttiva sul prospetto unico (articolo 18), è fondato sull'articolo 76, paragrafo 4 della direttiva 2001/34/CE.</p>

Obblighi di
informazione
di base

7. Emittenti sovrani

Quando uno Stato, un'autorità pubblica regionale o locale di questo Stato, un organismo pubblico internazionale, la banca centrale europea o una banca centrale nazionale emette valori mobiliari, qualsiasi investitore usufruirà di un diritto d'accesso uguale e gratuito alle informazioni divulgate. Si applicano i punti 4, 5, 6, 13, 14 d), h) e j), 19 e 20 .

Gli obblighi di trasparenza sono rafforzati rispetto all'articolo 2, paragrafo 2 della direttiva 2001/34/CE in quanto un set minimo di requisiti diverrebbero applicabili, in particolare in materia di parità di trattamento dei portatori dei titoli di credito. I requisiti in materia d'informazione periodica resteranno inapplicabili, poiché il futuro regolamento IAS non riguarda gli enti pubblici.

Sezione C: informazioni periodiche - informativa annuale e infrannuale

<p>Bilancio d'esercizio</p> <p>Vedere sezione 3.1. del presente documento di consultazione</p>	<p>8. Bilancio d'esercizio</p> <ul style="list-style-type: none">• L'emittente pubblica il suo bilancio d'esercizio non appena possibile ed al più tardi tre mesi dopo la fine di ogni esercizio.• Il bilancio d'esercizio pubblicata resta disponibile per almeno tre anni a partire dalla data della pubblicazione.	<p><i>Questo testo si ispira agli articoli 67 e 80 della direttiva 2001/34/CE, modificati come segue a seguito della consultazione precedente:</i></p> <ul style="list-style-type: none">• <i>un termine di tre mesi è previsto per la pubblicazione della relazione. Questo termine è compatibile con la frequenza trimestrale dell'informazione infrannuale. Inoltre, le norme comunitarie riguardanti i prospetti d'ammissione alla quotazione in borsa autorizzano lo stesso termine per il solo bilancio d'esercizio precedente;</i>• <i>la relazione deve restare disponibile per tre anni.</i>
--	---	--

Vedere
sezione 3.1.
del presente
documento di
consultazione

9. Contenuto del bilancio d'esercizio

- Il bilancio d'esercizio comprende il bilancio, accompagnato da una relazione di gestione, come pure la relazione di revisione presentata dalla persona incaricata della revisione del bilancio. Questa relazione del revisore, e tutte le riserve eventualmente espresse dal revisore, sono riprodotte integralmente.
- Per "bilancio", si intendono i conti consolidati redatti dall'emittente conformemente al futuro regolamento IAS o i conti annuali qualora non vi siano controllate.
- La relazione sulla gestione che accompagna il bilancio è elaborata dalla direzione, conformemente all'articolo 46 della quarta direttiva sul diritto

? Per le eventuali misure d'esecuzione, vedere punti 22 c) e d) qui di seguito

Il contenuto del bilancio d'esercizio è disciplinato soprattutto da altri atti comunitari che riguardano, ad esempio, l'applicazione obbligatoria delle norme contabili internazionali, o dal diritto societario.

In base alle raccomandazioni formulate dal gruppo ad alto livello di esperti in materia di

societario (78/660/CEE) o all'articolo 36 della settima direttiva sul diritto societario (83/749/CEE) e indica:

- a) l'importo, il contenuto ed i detentori dei diritti di controllo speciali, come pure i rappresentanti o mandatari che agiscono per conto di questi detentori;
- b) la persona o l'organismo autorizzato ad emettere valori mobiliari e le norme che sono loro applicabili;
- c) una descrizione degli eventuali regimi di offerta titoli ai dipendenti (employee securities scheme) e, se il controllo di questi regimi è esercitato per conto di questi da un'altra persona, una descrizione del sistema di controllo;
- d) le azioni e diritti d'acquisizione di azioni dei dirigenti e dei membri degli organi d'amministrazione o di vigilanza dell'emittente.

diritto societario nella sua relazione del 10 gennaio 2002, potrebbero essere previsti requisiti di informazione che riguardano specificamente le società emittenti valori mobiliari. La presente presentazione riguarda soltanto i valori mobiliari.

? Per le eventuali misure d'esecuzione, vedere punti 22 c) e d) qui di seguito

Relazione
finanziaria
trimestrale
delle società
emittenti
azioni

Vedere sezione
3.2.1 del
presente
documento di
consultazione

10. Relazioni finanziarie trimestrali per le società emittenti azioni

- L'emittente le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato pubblica una relazione finanziaria trimestrale non appena possibile ed al più tardi due mesi dopo la fine del trimestre considerato.
- La relazione finanziaria trimestrale comprende un bilancio in forma abbreviata, accompagnato da una relazione sulla gestione per il trimestre considerato. Il contenuto del bilancio abbreviato è fissato in base al futuro regolamento IAS. La relazione sulla gestione contiene soltanto le informazioni di cui all'articolo 46 della quarta direttiva sul diritto societario (78/660/CEE) o all'articolo 36 della settima direttiva sul diritto societario (83/749/CEE).
- Quando la relazione finanziaria trimestrale è stata controllata dal revisore, la relazione del revisore è riprodotta integralmente.
- L'emittente è dispensato dal pubblicare una relazione finanziaria trimestrale per l'ultimo trimestre di un esercizio, quando il bilancio

La relazione semestrale da pubblicare entro quattro mesi (articoli da 70 a 77 della direttiva 2001/34/CE) è sostituita da una relazione trimestrale da pubblicare entro due mesi, termine massimo autorizzato dallo IAS 34.

Il contenuto dei bilanci intermedi è fissato conformemente al futuro regolamento IAS (IAS 34). Inoltre le norme riguardanti la relazione sulla gestione non sono minime, ma imperative. La futura proposta della Commissione che tende a modificare le direttive sul diritto societario mira soltanto a chiarire il contenuto delle relazioni sulla gestione e non a migliorarlo o ridurlo.

Gli Stati membri restano liberi di esigere una revisione limitata o integrale di alcune relazioni intermedie.

Questa disposizione dovrebbe incoraggiare gli emittenti a pubblicare i loro conti annuali prima del termine

Dati trimestrali
per le piccole
società
emittenti
azioni

Vedere sezione
3.2.2. del
presente
documento di
consultazione

d'esercizio è pubblicata entro 2 mesi dalla fine di tale esercizio.

- L'emittente è dispensato dal pubblicare una relazione finanziaria trimestrale quando resta al di sotto di due delle tre soglie seguenti durante due esercizi consecutivi: un totale di bilancio di 12.500.000 euro, un fatturato netto di 25.000.000 di euro ed una forza di lavoro media di 250 dipendenti nel corso dell'esercizio. In tal caso l'emittente pubblica almeno su base trimestrale:
 - una tabella indicante almeno il volume d'affari netto e l'utile o la perdita prima o dopo detrazione delle imposte e
 - un commento riguardante le attività ed i risultati dell'emittente durante il trimestre considerato.

previsto di 3 mesi.

Disposizione che riguarda specialmente le PMI. La soglia di fatturato è tratta dagli articoli 12 e 27 della quarta direttiva sul diritto societario (come modificata dalla direttiva 1999/60/CE del Consiglio e limitatamente al fatturato annuale).

Le PMI che emettono azioni saranno dunque obbligate a pubblicare trimestralmente ciò che pubblicano attualmente su base semestrale in virtù dell'acquis comunitario (articolo 73 della direttiva 2001/34/CE).

Si noti che attualmente molti Stati membri esigono relazioni semestrali più dettagliate e più complete.

? Per le eventuali misure d'esecuzione, vedere punti 22 c) e d) qui di seguito.

Relazioni
semestrali per
le società
emittenti
obbligazioni le
cui azioni non
sono ammesse
alla
negoziazione
in un mercato
regolamentato

Vedere sezione
3.2.3. del
presente
documento di
consultazione

11. Relazioni finanziarie semestrali per alcune società emittenti titoli di debito

- L'emittente le cui azioni non sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato pubblica una relazione finanziaria intermedia, qui di seguito denominata "la relazione semestrale", non appena possibile ed al più tardi due mesi dopo la fine del semestre considerato.
- La relazione semestrale comprende, per il semestre considerato, le stesse informazioni contenute obbligatoriamente nella relazione finanziaria trimestrale.

Le società emittenti obbligazioni dovranno applicare gli IAS conformemente al futuro regolamento IAS. Gli acquirenti potenziali di obbligazioni hanno bisogno, per valutare la capacità dell'emittente di mantenere i suoi impegni, di informazioni quali: rendiconti finanziari, bilanci e note esplicative riguardanti voci fuori bilancio. Ciò aiuterà anche le agenzie di rating e gli analisti finanziari a valutare la situazione di un emittente con cognizione di causa.

Le cifre trimestrali sembrano tuttavia meno importanti che nel caso delle società emittenti azioni. La relazione semestrale corrisponde al requisito minimo raccomandato al paragrafo 1 dello IAS 34.

Per garantire condizioni eque di concorrenza a livello europeo, le società emittenti azioni che emettono anche obbligazioni devono pubblicare relazioni trimestrali. È stato giudicato inutile in pratica dispensare le PMI da quest'obbligo.

? Per le eventuali misure d'esecuzione, vedere punti 22 c) e d) qui di seguito

Sezione D-1: informazione continuativa che permette ai portatori di valori mobiliari di esercitare i diritti derivanti da tali valori

<i>12. Diritti e trattamento degli azionisti</i>		
<p>Consolidamento e governo societario</p> <p>Vedere sezione 4.2. del presente documento di consultazione</p>	<ul style="list-style-type: none"> • L'emittente garantisce un trattamento paritario di tutti gli azionisti che si trovano in condizioni identiche. • L'emittente garantisce, almeno in ogni Stato membro in cui le sue azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, che tutti i mezzi e le informazioni necessarie per permettere agli azionisti di esercitare i loro diritti siano disponibili. In particolare, deve: <ul style="list-style-type: none"> a) fornire informazioni sul luogo, la data e l'ordine del giorno delle assemblee generali, il numero totale di azioni e di diritti di voto, come pure il diritto degli azionisti di partecipare alle assemblee a distanza utilizzando mezzi elettronici, conformemente alla direttiva 1999/93/CE relativa ad un quadro comunitario per le firme elettroniche, e permettere agli azionisti di esercitare il loro diritto di voto, 	<p><i>Questo testo si ispira all'articolo 65 della direttiva 2001/34/CE e traduce il principio della parità di trattamento, che qui non è limitato ai requisiti di informazione come nel caso degli investitori (vedere punto 5).</i></p> <p><i>Il punto a) potrebbe anche facilitare lo svolgimento di assemblee generali on line. Gli azionisti beneficiano delle garanzie che riguardano la validità giuridica delle firme elettroniche previste dalla direttiva 1999/93/CE (GU L 13 del 19.1.2000). La posizione futura della DG MARKT dipenderà tuttavia anche dalla seconda relazione del gruppo ad alto livello di esperti in materia di diritto</i></p>

b) unire alla comunicazione che annuncia un'assemblea generale degli azionisti un modulo di delega per ogni persona avente diritto di voto a questa assemblea;

c) designare come agente un'impresa d'investimento ai sensi della direttiva 93/22/CEE attraverso la quale gli azionisti possono esercitare i loro diritti, a meno che l'emittente garantisca egli stesso il servizio finanziario;

d) pubblicare comunicazioni, utilizzando mezzi elettronici o altri mezzi equivalenti, o diffondere circolari riguardanti l'attribuzione ed il pagamento dei dividendi, l'emissione di nuove azioni e le modalità d'attribuzione, di sottoscrizione, di rinuncia e di conversione di queste.

societario, che dovrebbe esser pubblicata entro la prima metà del 2002.

Viene introdotto l'obbligo di prevedere moduli di delega (al punto b)) e gli azionisti devono potere delegare il loro diritto di voto ad un terzo abilitato ad esercitarlo all'assemblea generale.

L'agente da designare conformemente al punto c) può anche essere un'impresa d'investimento di qualsiasi Stato membro (e non soltanto un istituto finanziario, come previsto dal testo attuale).

Il punto d) deve anche prevedere la possibilità di pubblicare l'informazione su Internet.

13. Diritti e trattamento degli obbligazionisti

Consolidamento
e governo
societario

Vedere sezione
4.2. del presente
documento di
consultazione

- L'emittente garantisce un trattamento uguale degli obbligazionisti di uno stesso prestito per quanto riguarda tutti i diritti collegati a queste obbligazioni. Questa condizione non proibisce, quando siano effettuate conformemente al diritto nazionale, le offerte di riscatto anticipato di talune obbligazioni che, in particolare in funzione di priorità di carattere sociale, potrebbero essere presentate dall'impresa agli obbligazionisti in deroga alle condizioni d'emissione.
- L'emittente garantisce, almeno in ogni Stato membro in cui le sue obbligazioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, che tutti i mezzi e le informazioni necessarie per permettere agli obbligazionisti di esercitare i loro diritti siano disponibili. In particolare, deve:
 - a) pubblicare comunicazioni, utilizzando mezzi elettronici o altri mezzi equivalenti, e diffondere circolari riguardanti almeno il luogo, la data e l'ordine del giorno delle assemblee generali degli obbligazionisti, il pagamento degli interessi, l'esercizio di qualsiasi diritto di conversione, di scambio, di sottoscrizione o di rinuncia, i rimborsi, come pure il diritto degli obbligazionisti di partecipare alle assemblee a distanza utilizzando mezzi elettronici, conformemente alla direttiva 1999/93/CE relativa ad un quadro comunitario per le firme elettroniche;
 - b) unire alla comunicazione che convoca un'assemblea generale degli obbligazionisti un modulo di delega per ogni persona avente diritto di voto a questa assemblea;

Questo testo si ispira all'articolo 78 della direttiva 2001/34/CE e traduce il principio della parità di trattamento, che qui non è limitato ai requisiti di informazione come nel caso degli investitori (vedere punto 5). Il punto a) segue l'approccio già previsto per gli azionisti (punto 12).

c) designare come agente un'impresa d'investimento ai sensi della direttiva 93/22/CEE tramite la quale gli obbligazionisti possono esercitare i loro diritti, a meno che l'emittente garantisca egli stesso il servizio finanziario.

<p>Informazione continua e governo societario</p> <p>Vedere le sezioni 4.1., 4.2. del presente documento di consultazione</p>	<p style="text-align: center;">14. Informazioni complementari</p> <ul style="list-style-type: none"> • L'emittente deve informare il pubblico quanto prima: <ul style="list-style-type: none"> a) di qualsiasi modifica del suo atto costitutivo o del suo statuto. L'emittente che prevede tale modifica ne comunica il progetto all'autorità competente del suo Stato membro d'origine ed al mercato regolamentato sul quale il valore mobiliare interessato è ammesso alla negoziazione quanto prima ed al più tardi alla data di convocazione dell'assemblea generale destinata a deliberare su questa modifica o a prenderne conoscenza; b) di qualsiasi modifica delle norme relative alla nomina ed alla revoca dei membri degli organi di direzione, d'amministrazione o di vigilanza ed ai poteri di questi, in particolare per quanto riguarda l'emissione di valori mobiliari; c) di qualsiasi modifica delle norme applicabili ai detentori di diritti di controllo speciali, come pure ai rappresentanti o mandatari che agiscono nel loro nome; d) di qualsiasi modifica delle norme che autorizzano una persona o un organismo ad emettere valori mobiliari per conto dell'emittente; e) di qualsiasi modifica delle norme applicabili al sistema di controllo dei regimi di offerta di titoli ai dipendenti, se questo controllo è esercitato per loro conto da un'altra persona; f) di qualsiasi modifica delle norme applicabili alle azioni e ai diritti d'acquisizione di azioni 	<p><i>Questo testo deve garantire ai mercati finanziari, conformemente al sistema di deposito proposto al punto 5, informazioni che li riguardano e che vanno oltre gli obblighi di informazione previsti nel diritto generale delle società (articolo 2, punti c) e d), articolo 14, articolo 19 ed articolo 25, paragrafo 2 della seconda direttiva sul diritto societario) e dall'articolo 6 della futura direttiva sugli abusi di mercato, che sostituisce gli obblighi in vigore in materia (articolo 68, paragrafo 1 ed articolo 81, paragrafo 1 della direttiva 2001/34/CE).</i></p> <p><u>Osservazioni particolari</u></p>
---	---	--

<p>dei direttori e membri degli organi d'amministrazione o di vigilanza dell'emittente;</p> <p>g) di qualsiasi modifica dei diritti connessi alle varie categorie di azioni, anche quelli relativi alle obbligazioni convertibili, scambiabili o abbinate a warrant;</p> <p>h) di qualsiasi modifica dei diritti degli obbligazionisti che risulti in particolare da una modifica delle condizioni relative al prestito o ai tassi d'interesse;</p> <p>j) delle nuove emissioni di prestiti e, in particolare, delle garanzie di cui saranno corredate.</p>	<p><i>Il punto a) si ispira agli articoli 66 e 79 della direttiva 2001/34/CE.</i></p> <p><i>I punti b), c), d), e), e f) disciplinano nuovi aspetti, conformemente alle raccomandazioni formulate dal gruppo ad alto livello di esperti in materia di diritto societario nella sua relazione del 10 gennaio 2002. Vedere anche il punto 9.</i></p> <p><i>I punti g), h), e j) si ispirano all'articolo 68, paragrafo 2 e all'articolo 81, paragrafi 2 e 4 della direttiva 2001/34/CE).</i></p>
---	---

Sezione D-2: informazioni sulle partecipazioni importanti

Informazione
continua sulle
partecipazioni
importanti

Vedere
sezione 4.3.
del presente
documento di
consultazione

15. Informazioni da comunicare in caso di acquisizione o cessione di una partecipazione importante

- Una persona fisica o giuridica notifica all'emittente e simultaneamente all'autorità competente dello Stato membro d'origine la percentuale dei diritti di voto e di capitale che detiene, quando:
 - a) questa persona fisica o giuridica acquista o cede, direttamente o indirettamente, una quota di capitale di un emittente le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato; con "acquisizione di una partecipazione" si intende non soltanto l'acquisto di una partecipazione ma altresì qualsiasi altra modalità di ottenimento di una partecipazione, e
 - b) l'acquisizione o la cessione comportano una modifica della percentuale dei diritti di voto e del capitale detenuti da questa persona fisica o giuridica, con la conseguenza che questa percentuale raggiunge, supera o scende al di sotto di una delle soglie seguenti: 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, un terzo, 50 %, i due terzi e 75 %.

Testo ispirato all'articolo 85, paragrafo 1 e agli articoli 86 e 89, paragrafo 1 della direttiva 2001/34/CE. In base alle richieste espresse nel corso della prima consultazione, si propone di riportare la soglia dell'obbligo di informazione dal 10% al 5% dei diritti di voto e del capitale e di prevedere scaglioni successivi del 5% fino al 30%. Oltre la soglia del 30% gli investitori hanno interesse a sapere se una variazione della percentuale della partecipazione conferisce al detentore una minoranza di blocco o il controllo di fatto della società. In terzo luogo, la percentuale dei diritti di voto può differire dalla percentuale del capitale detenuto. In futuro, potrebbe diventare obbligatorio comunicare queste due informazioni in tutti gli Stati membri (l'articolo 89, paragrafo 2 della direttiva 2001/34/CE lascia questo punto alla discrezionalità delle autorità nazionali).

- Quando l'acquisizione o la cessione di una partecipazione importante come definita sopra vengono effettuati tramite certificati rappresentativi di azioni, gli stessi obblighi si applicano ai portatori di questi certificati e non ai loro emittenti.
- Se la persona fisica o giuridica che acquista o cede una partecipazione importante fa parte di un gruppo di imprese tenute a redigere, in virtù della direttiva 83/349/CEE, conti consolidati, questa persona è esentata dall'effettuare la notifica obbligatoria, se questa è effettuata dall'impresa madre.

Testo ispirato all'articolo 85, paragrafo 2 della direttiva 2001/34/CE.

Testo ispirato all'articolo 93 della direttiva 2001/34/CE.

? Per le eventuali misure d'esecuzione, vedere punto 22 e) in appresso.

Informazione
continua sulle
partecipazioni
importanti

Vedere
sezione 4.3.
del presente
documento di
consultazione

16. Determinazione dei diritti di voto

- Per valutare se una persona fisica o giuridica sia tenuta ad effettuare la notifica, occorre assimilare ai diritti di voto da essa detenuti:
 - a) i diritti di voto detenuti in nome proprio da altre persone fisiche o giuridiche ma per conto di tale persona;
 - b) i diritti di voto detenuti dalle imprese controllate da tale persona;
 - c) i diritti di voto detenuti da un terzo con il quale tale persona ha concluso un accordo efficace che li obbliga ad adottare, con un esercizio concertato dei diritti di voto che detengono, una politica comune durevole nei confronti della gestione della società in questione;
 - d) i diritti di voto detenuti da un terzo in virtù di un accordo efficace concluso con tale persona o con una delle imprese controllate e che prevede un trasferimento provvisorio e retribuito di tali diritti di voto;

Testo ispirato all'articolo 92 della direttiva 2001/34/CE.

I punti c) e d) devono coprire non soltanto gli accordi scritti, ma ogni forma d'accordo.

e) i diritti di voto connessi con le azioni detenute da tale persona che sono depositate in garanzia, eccetto quando il depositario detiene i diritti di voto e dichiara la sua intenzione di esercitarli, nel qual caso sono assimilati ai diritti di voto che detiene quest'ultimo,

f) i diritti di voto connessi con le azioni di cui tale persona ha l'usufrutto,

g) i diritti di voto che tale persona o una delle altre persone fisiche o giuridiche citate ai punti da a) a f) può cedere o acquistare, di propria iniziativa, in virtù di un accordo formale o in base ad un contratto derivato;

h) i diritti di voto che sono connessi con le azioni depositate presso tale persona e che possono essere esercitati discrezionalmente da tale persona in assenza di istruzioni specifiche dei detentori.

- Si intende per "impresa controllata" ogni impresa nella quale una persona fisica o giuridica:

a) ha la maggioranza dei diritti di voto degli azionisti o dei soci;

b) ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza dei membri dell'organo

Attualmente, il punto g) prescrive la notifica nel momento in cui l'accordo formale è concluso. Questa norma dovrebbe essere allineata al termine generale di 5 giorni di calendario (vedere punto 16). Essa dovrebbe anche applicarsi alle opzioni d'acquisto e di vendita, per fornire un'informazione più completa sui casi nei quali gli investitori possono cambiare la situazione con una dichiarazione unilaterale.

Testo ispirato all'articolo 87, paragrafo 1 della direttiva 2001/34/CE.

d'amministrazione, di direzione o di vigilanza ed è allo stesso tempo azionista o socio di tale impresa; o

c) è azionista o socio e esercita da sola, in virtù di un accordo concluso con altri azionisti o soci dell'impresa, il controllo sulla maggioranza dei diritti di voto degli azionisti o dei soci di quest'ultima.

- Ai diritti di voto, di nomina o di revoca dell'impresa madre devono essere sommati i diritti di qualsiasi altra impresa controllata nonché delle persone fisiche o giuridiche che agiscono a nome proprio, ma per conto dell'impresa madre o di un'impresa controllata.

Testo ispirato all'articolo 87, paragrafo 2 della direttiva 2001/34/CE.

Informazione
continua sulle
partecipazioni
importanti

Vedere
sezione 4.3.
del presente
documento di
consultazione

17. Contenuto, termini e comunicazione delle notifiche

- La notifica della percentuale dei diritti di voto e del capitale comprende informazioni sui cambiamenti strutturali effettivi (azionisti e distribuzione delle partecipazioni), rispetto alla percentuale divulgata anteriormente, alla data alla quale l'acquisizione o la cessione viene effettuata ed è accompagnata da una copia dell'eventuale accordo sui diritti di voto.
- La notifica è inviata all'emittente, come pure all'autorità competente dello Stato membro d'origine, entro cinque giorni di calendario. Questo termine decorre dal momento in cui la persona fisica o giuridica che detiene la partecipazione importante è stata messa al corrente dell'acquisizione o della cessione o a partire dal momento in cui, tenuto conto delle circostanze, avrebbe dovuto esserne al corrente.
- L'emittente che ha ricevuto la notifica summenzionata deve a sua volta informare il pubblico al più presto, ed in ogni caso non oltre cinque giorni di calendario dopo la ricezione della suddetta notifica.

Gli obblighi di notifica sono redatti in modo da offrire un'informazione completa sull'intera struttura dei diritti di voto.

I termini attuali sono di sette giorni di calendario per il detentore (articolo 89, paragrafo 1 della direttiva 2001/34/CE); l'emittente deve a sua volta comunicare queste informazioni al pubblico al più tardi entro nove giorni di calendario (articolo 91, paragrafo 1). L'informazione del pubblico deve effettuarsi conformemente ai requisiti generali esposti al punto 5.

? Per le eventuali misure d'esecuzione, vedere punto 22 f) qui di seguito.

18. Messa in atto dei nuovi obblighi di trasparenza che riguardano le partecipazioni importanti

Ogni persona fisica o giuridica notifica all'emittente e, simultaneamente, all'autorità competente, entro il 31 dicembre 2004:

- a) la percentuale dei diritti di voto e del capitale che detiene, precisando la percentuale dei diritti di voto effettivamente detenuti, salvo qualora abbia già effettuato una dichiarazione conformemente al punto 14;

- b) il contenuto degli accordi tra azionisti considerati al punto 16 ed applicabili dopo il 31 dicembre 2004.

Questo testo deve permettere la messa in atto progressiva delle nuove soglie del 5%, 15% e 30%, come pure del nuovo obbligo che riguarda gli accordi tra azionisti.

Sezione E: diffusione dell'informazione divulgata al pubblico

19. Modalità della divulgazione al pubblico

Vedere anche
sezione 5.1
del presente
documento di
consultazione

Le informazioni di cui alle sezioni B, C e D sono considerate divulgate al pubblico:

- a) mediante inserzione in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione negli Stati membri in cui i valori mobiliari considerati sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, o
- b) mediante inserzione in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione di annunci che indicano i luoghi dove queste informazioni sono messe a disposizione del pubblico, o
- c) mediante pubblicazione in forma elettronica nel sito web dell'emittente. Dietro richiesta, l'emittente fornisce una copia su carta delle informazioni divulgate. Il prezzo di questa copia non deve superare il suo costo

Questa disposizione è intesa a modernizzare l'articolo 102 della direttiva 2001/34/CE, recependo un nuovo supporto fondamentale, cioè il supporto elettronico (punto c)), già previsto all'articolo 12 della proposta di direttiva riguardante il prospetto unico. Deve essere chiaro che la diffusione è una responsabilità fondamentale dell'emittente. Ciò premesso, l'emittente deve restare libero di ricorrere ad altri mezzi di diffusione, come i servizi offerti dalle borse valori, dalle agenzie di stampa o da altri.

	<p>amministrativo.</p>	<p><i>? Per le eventuali misure d'esecuzione, vedere punto 22 g) qui di seguito.</i></p>
<p>Vedere anche sezione 5 del presente documento di consultazione</p>	<p style="text-align: center;">20. Lingue</p> <p>Le informazioni da divulgare in virtù della presente direttiva devono essere redatte in una lingua accettata dallo Stato membro d'origine. Quando il valore mobiliare in oggetto è negoziato nei mercati regolamentati di diversi Stati membri, queste informazioni devono essere messe a disposizione anche in una lingua d'uso comune in materia finanziaria.</p>	<p><i>Questa disposizione è intesa a modernizzare il regime linguistico in vigore a norma dell'articolo 103 della direttiva 2001/34/CE e a facilitare l'investimento transfrontaliero in valori mobiliari.</i></p>

Sezione F: attuazione delle raccomandazioni del comitato Lamfalussy

<p>Autorità competenti</p>	<p>21. Le autorità nazionali competenti ed i loro poteri</p> <ul style="list-style-type: none">• Ogni Stato membro designa come autorità competente l'autorità amministrativa competente a norma della futura direttiva relativa al prospetto unico ed informa la Commissione di questa designazione.• L'autorità competente deve essere dotata di tutti i poteri necessari all'adempimento delle sue funzioni ed avere quanto meno il potere di:<ul style="list-style-type: none">a) esigere che gli emittenti, e le persone che li controllano o sono da essi controllate, forniscano ogni informazione giudicata necessaria per proteggere gli investitori o garantire il funzionamento regolare del mercato;b) esigere che gli emittenti comunichino al pubblico le informazioni indicate al punto a) nella	<p><i>È stato raccomandato di fare in modo che ogni Stato membro designi una ed una sola autorità competente in materia d'informazione iniziale, periodica e continua.</i></p> <p><i>Testo ispirato all'articolo 105 della direttiva 2001/34/CE, ma reso più esplicito a seguito della relazione Lamfalussy approvata dal Consiglio europeo e dal Parlamento europeo.</i></p> <p><i>Il punto a) è ispirato all'articolo 16 della direttiva 2001/34/CE.</i></p> <p><i>Il punto b) è ispirato all'articolo</i></p>
----------------------------	--	--

forma e nei termini stabiliti. Se un emittente non si conforma a tale prescrizione, l'autorità può, dopo averlo ascoltato, pubblicare essa stessa queste informazioni;

c) effettuare ispezioni in loco;

d) richiedere ai revisori dei conti e ai dirigenti di fornire le informazioni che giudica necessarie;

e) sospendere o invitare il mercato regolamentato interessato a sospendere la negoziazione dei valori mobiliari considerati per un periodo massimo di 10 giorni, se ha motivo di sospettare che le disposizioni del presente testo sono state violate o se, a suo parere, la situazione dell'emittente è tale che la negoziazione di tali valori sarebbe pregiudizievole agli interessi degli investitori;

f) proibire la negoziazione se accerta che le disposizioni del presente testo sono state violate;

g) rendere pubblico il fatto che l'emittente non si conforma agli obblighi che gli incombono.

17 della direttiva 2001/34/CE.

I punti c), d), f) e g) sono ispirati all'articolo 19 della proposta di direttiva riguardante il prospetto unico; il punto e) è ispirato principalmente all'articolo 18 della direttiva 2001/34/CE.

22. Misure di esecuzione

Nuovo approccio di regolamentazione raccomandato

Vedere sezione 6 del presente documento di consultazione

La Commissione, assistita dal Comitato europeo dei valori mobiliari, adotta le misure di esecuzione:

a) atte a chiarire ed adattare le definizioni (vedere punto 2), per tenere conto dell'evoluzione tecnica sui mercati finanziari e garantire l'applicazione uniforme della presente direttiva;

b) atte a garantire l'applicazione uniforme degli obblighi di informazione e di deposito dell'informazione e, se necessario, agevolare l'accesso degli investitori all'informazione così depositata (vedere punti 4, 5 e 6);

c) atte a chiarire ed adattare i termini di pubblicazione delle relazioni annuali ed infrannuali, per tenere conto dell'evoluzione tecnica sui mercati finanziari (vedere punti 8, 10 e 11);

d) atte a chiarire ed adattare la terminologia ed il contenuto delle relazioni periodiche, come pure le deroghe applicabili alle società controllate al 100% dagli emittenti, per allinearsi all'evoluzione delle norme contabili e d'informazione finanziaria determinata dal futuro

Per raccogliere la sfida della regolamentazione dei mercati finanziari moderni e dare seguito alle raccomandazioni della relazione Lamfalussy, è prevista una separazione tra principi fondamentali ("livello 1") e misure tecniche d'esecuzione "non fondamentali" ("livello 2").

Occorrerà ricorrere alle procedure di comitato per tenere conto dell'evoluzione dei mercati finanziari, delle tecnologie dell'informazione, del diritto europeo delle società, come pure delle norme contabili e d'informazione finanziaria. La procedura di comitato garantirà anche l'applicazione uniforme del presente testo nell'Unione europea.

regolamento IAS e dalle future direttive sul diritto societario (vedere punti 9, 10 e 11);

e) atte, eventualmente, ad abbassare le soglie di pubblicazione dell'informazione continua che riguardano le partecipazioni importanti (vedere punto 15), per garantire una informazione uniforme nell'Unione europea, o ad aggiungere o eliminare alcune soglie espresse in percentuale dei diritti di voto e del capitale per tenere conto dell'evoluzione del diritto europeo delle società;

f) atte ad adattare il contenuto dell'informazione continua sulle partecipazioni importanti ed i termini di pubblicazione di questa, per tenere conto dell'evoluzione del diritto nazionale e europeo e garantire l'applicazione uniforme della direttiva (vedere punto 17);

g) atte a chiarire ed adattare i mezzi autorizzati per diffondere l'informazione al pubblico o ad autorizzare altri mezzi di diffusione equivalenti (vedere punto 19).

<i>Sezione G: disposizioni finali</i>		
<p>Autorità competenti e sanzioni</p>	<p style="text-align: center;"><i>23. Sanzioni e diritti di ricorso</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Gli Stati membri stabiliscono il regime delle sanzioni, anche amministrative, applicabili alle violazioni delle disposizioni nazionali adottate per attuare la presente direttiva ed adottano ogni misura necessaria per garantire la loro applicazione. • Le sanzioni previste, comprese quelle amministrative, devono essere efficaci, proporzionate e dissuasive. • Gli Stati membri garantiscono che le decisioni prese in virtù di disposizioni legislative, regolamentari e amministrative adottate per attuare la presente direttiva siano debitamente giustificate e possano formare oggetto di un ricorso giurisdizionale. 	<p><i>Questo progetto di disposizione, ispirato alla proposta di direttiva sui prospetti (gli articoli 23 e 24), è inteso a sostituire le disposizioni simili degli articoli 17 e 19 della direttiva 2001/34/CE. È comune a tutte le direttive sul mercato interno e conferma gli obblighi che incombono agli Stati membri a norma dell'articolo 10 del trattato CE.</i></p>

24. Entrata in vigore

Il testo integrale o le norme nazionali necessarie per conformarsi a tale testo devono entrare in vigore entro il 1° gennaio 2005.

Il calendario del nuovo regolamento o della nuova direttiva deve comportare due scadenze precise:

- attuazione del piano d'azione per i servizi finanziari entro il 2005, conformemente alle decisioni del vertice di Lisbona del marzo 2000;

- applicazione degli IAS a decorrere dal 1° gennaio 2005.