

Bruxelles, 30.11.2015  
COM(2015) 583 final

2015/0268 (COD)

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**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

{SWD(2015) 255 final}

{SWD(2015) 256 final}

## RELAZIONE

### 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

#### • **Motivazione e obiettivi della proposta**

La revisione della direttiva sul prospetto<sup>1</sup> è una tappa importante per costruire l'Unione dei mercati dei capitali. Per gli emittenti che necessitano di finanziamenti il prospetto dell'Unione europea armonizzato rappresenta la porta di accesso ai mercati dei capitali europei. Una riforma delle norme sul prospetto è stata annunciata nel piano di investimenti per l'Europa<sup>2</sup>, nel quadro del terzo pilastro volto a migliorare l'ambiente delle imprese, e rappresenta un elemento chiave dell'Unione dei mercati dei capitali. Il piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali<sup>3</sup> presenta un programma globale e ambizioso di misure intese a rafforzare il ruolo svolto all'interno dell'economia europea dal finanziamento sul mercato.

Un obiettivo chiave dell'Unione dei mercati dei capitali consiste in particolare nell'agevolare la raccolta sui mercati dei capitali. Questi ultimi consentono di accedere a un ampio ventaglio di finanziatori e forniscono un'opportunità di uscita agli investitori in private equity e agli investitori informali, che investono nelle società quando queste sono in una fase iniziale del loro sviluppo.

I prospetti sono documenti obbligatori per legge che contengono tutte le informazioni su una determinata società. Sulla base di tali informazioni gli investitori possono decidere se investire nelle diverse tipologie di titoli emessi dalla società. È quindi di fondamentale importanza che il prospetto non rappresenti un inutile ostacolo all'accesso ai mercati pubblici per la raccolta di capitali. In particolare, le PMI potrebbero essere dissuase dall'offrire titoli al pubblico semplicemente per via delle pratiche amministrative da assolvere e dei costi elevati da sostenere. Per le imprese dovrebbe essere più semplice rispettare gli obblighi amministrativi, garantendo al contempo che gli investitori siano ben informati sui prodotti in cui stanno investendo.

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<sup>4</sup> e il regolamento relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP))<sup>5</sup> potrebbe migliorare l'efficienza del prospetto. Il riesame della direttiva sul prospetto è indicato nel piano d'azione dell'Unione dei mercati dei capitali tra le azioni urgenti e altamente prioritarie. Il suo principale obiettivo è di ridurre uno dei principali ostacoli normativi che gli emittenti devono affrontare per offrire agli investitori titoli di capitale e titoli

---

<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).

<sup>2</sup> COM(2014) 903 final.

<sup>3</sup> COM(2015) 468 final.

<sup>4</sup> Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38).

<sup>5</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).

di debito. La presente proposta contribuisce all'obiettivo di passare in rassegna l'acquis per individuare i settori specifici in cui è possibile semplificare le regole e ridurre oneri e costi. Per questo motivo la valutazione d'impatto della Commissione si basa sui risultati di una valutazione condotta nell'ambito del programma di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione (REFIT, COM(2014)368).

La revisione della direttiva sul prospetto persegue un semplice obiettivo: prevedere per tutti i tipi di emittenti norme di informativa adeguate alle loro specifiche esigenze e rendere il prospetto uno strumento più pertinente per informare i potenziali investitori. Di conseguenza, la proposta si concentra in maniera particolare su quattro tipi di emittenti: 1) emittenti già quotati in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI, che vogliono raccogliere ulteriori capitali mediante un'emissione secondaria, 2) PMI, 3) emittenti frequenti di tutti i tipi di titoli e 4) emittenti di titoli diversi dai titoli di capitale. Essa intende inoltre incentivare ulteriormente l'uso del "passaporto" transfrontaliero per i prospetti approvati, che è stato introdotto dalla direttiva sul prospetto.

Le misure proposte dovrebbero i) ridurre gli oneri amministrativi derivanti dalla redazione del prospetto per tutti gli emittenti, in particolare per le PMI, gli emittenti frequenti di titoli e le emissioni secondarie; 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 dell'UE e altre norme di informativa dell'UE.

#### *Emissioni secondarie*

Gli emittenti i cui titoli sono già quotati in un mercato regolamentato (questa categoria rappresenta il 70% circa di tutti i prospetti approvati in un determinato anno) o nel futuro mercato di crescita per le PMI dovrebbero beneficiare di un prospetto più semplice per le emissioni secondarie. La riforma delle norme di informativa minima per le emissioni secondarie dovrebbe consentire di ridurre il costo di redazione dei prospetti e rendere la relativa informativa più rilevante per i potenziali investitori.

#### *PMI*

Similmente, alle PMI dovrebbe essere offerta la possibilità di redigere un prospetto distinto e su misura nel momento in cui offrono titoli al pubblico, concentrandosi sulle informazioni che sono rilevanti e pertinenti per le società di queste dimensioni. Questo tipo di prospetto non dovrebbe tuttavia essere a disposizione delle PMI ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati, al fine di evitare di creare su tali mercati un dualismo nei principi di informativa che potrebbe compromettere la fiducia degli investitori. Inoltre, un nuovo formato opzionale, del tipo "domanda e risposta", dovrebbe aiutare le PMI nell'elaborazione del prospetto, consentendo così un risparmio considerevole in termini di spese legali.

#### *Emittenti frequenti*

Il previsto "documento di registrazione universale" annuale per gli emittenti frequenti dovrebbe tradursi in una riduzione dei costi per le società che intendono ricorrere frequentemente ai mercati dei capitali e desiderano disporre di un documento di registrazione "pronto all'uso", che sia autorizzato dall'autorità competente e consente loro di cogliere rapidamente le opportunità che si presentano per la raccolta di capitali. Il ricorso al documento di registrazione universale proposto intende ridurre i tempi di approvazione del prospetto, quando si presenta la possibilità di reperire capitali, dai 10 attuali a 5 giorni lavorativi.

Sulla base degli elementi di prova presentati nella valutazione d'impatto, il trattamento favorevole concesso dalla direttiva sul prospetto ai titoli diversi dai titoli di capitale con un valore nominale unitario pari o superiore a 100 000 EUR ha portato a conseguenze indesiderate, creando distorsioni sui mercati obbligazionari europei e rendendo inaccessibile ad un più ampio numero di investitori una quota significativa di obbligazioni emesse da società con basso rischio di credito ("investment grade"). Il regolamento pertanto elimina gli incentivi a emettere titoli di debito di valore nominale elevato al fine di rimuovere una delle barriere che sono state individuate per quanto concerne la liquidità secondaria sui mercati obbligazionari europei.

- **Coerenza con le altre politiche dell'Unione**

La riforma del prospetto mira a contribuire al raggiungimento degli obiettivi dell'Unione dei mercati dei capitali di ridurre la frammentazione dei mercati finanziari, diversificare le fonti di finanziamento e rafforzare i flussi di capitale transfrontalieri. La priorità assoluta della Commissione è rilanciare l'economia europea e stimolare gli investimenti per creare posti di lavoro. Il rafforzamento dei mercati europei dei capitali costituisce una parte importante della risposta a tale pressante sfida, poiché può aumentare il volume dei finanziamenti disponibili e indirizzarli in modo più efficiente verso valide opportunità di investimento in tutta l'UE.

Il piano d'azione dell'Unione dei mercati dei capitali sostiene la convinzione che i finanziamenti basati sul mercato dei capitali, in tutte le loro forme, compresi il capitale di rischio, il finanziamento collettivo ("crowdfunding") e il settore della gestione patrimoniale, possano offrire soluzioni di finanziamento alle società che necessitano di maggiori capitali per gestire o espandere la propria attività. Inoltre il piano d'azione dell'Unione dei mercati dei capitali intende consentire maggiori investimenti privati in progetti infrastrutturali, per offrire agli investitori e ai risparmiatori ulteriori opportunità di impiegare il proprio denaro in modo più efficace e per rimuovere gli ostacoli agli investimenti transfrontalieri.

L'Unione dei mercati dei capitali opererà a vantaggio di tutti e 28 gli Stati membri. Gli Stati membri con i mercati più piccoli ed elevate potenzialità di crescita hanno molto da guadagnare da un migliore convogliamento di capitali e investimenti verso i loro progetti. Le economie di mercato più sviluppate beneficeranno di maggiori opzioni di investimento e di risparmio transfrontalieri. Una composizione più diversificata dei finanziamenti offrirà anche ulteriori benefici: sosterrà la stabilità finanziaria e ridurrà la dipendenza delle imprese e dell'intera economia dai prestiti bancari. Per questo motivo l'Unione dei mercati dei capitali costituisce anche un elemento importante nell'ambito dei lavori per il completamento dell'Unione economica e monetaria europea.

Questo riesame può anche contribuire a favorire l'acquisto da parte degli investitori di titoli di capitale e titoli di debito offerti al pubblico grazie ad una migliore calibrazione delle informazioni fornite, concentrandosi sulle informazioni rilevanti affinché gli investitori possano formulare una solida valutazione dell'investimento proposto

- **Coerenza con le disposizioni vigenti nel settore**

La direttiva sul prospetto disciplina il prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato. La finalità originaria della direttiva era rendere più semplice e meno costosa la raccolta di capitali per le società in tutta l'Unione sulla base di una sola approvazione da parte di un'autorità di regolamentazione ("autorità competente d'origine") in un solo Stato membro. Ai sensi della direttiva, gli emittenti, gli offerenti o le persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione su un

mercato regolamentato possono utilizzare i loro prospetti per le quotazioni e le offerte transfrontaliere grazie al regime del "passaporto".

Poiché la direttiva sul prospetto assicura una tutela minima armonizzata degli investitori garantendo che tutti i prospetti, ovunque siano pubblicati, forniscano le informazioni chiare, esaurienti e standardizzate di cui gli investitori hanno bisogno per prendere decisioni informate in materia di investimenti, tale direttiva è complementare agli obblighi di comunicazione, sia su base regolare che ad hoc, previsti dalla direttiva sulla trasparenza e dal regolamento sugli abusi di mercato<sup>6</sup>. Tale complementarità deriva dal fatto che la direttiva sul prospetto riguarda soltanto i requisiti relativi all'informativa iniziale per l'offerta al pubblico o la quotazione in un mercato regolamentato.

## **2. BASE GIURIDICA, SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ**

### **• Base giuridica**

La base giuridica dell'azione è l'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea. La scelta di questa base giuridica rispecchia il ruolo cruciale svolto dal regime del prospetto armonizzato e dal relativo "passaporto" per il funzionamento di un mercato interno per la raccolta di capitale e di debito.

La divulgazione di informazioni in caso di offerta al pubblico di titoli o di ammissione di titoli alla negoziazione in un mercato regolamentato è essenziale per tutelare gli investitori, eliminando le asimmetrie informative tra questi e gli emittenti. Armonizzare tale divulgazione consente di istituire un regime di passaporto transfrontaliero che favorisce un funzionamento efficace del mercato unico per una vasta gamma di titoli. Approcci divergenti determinerebbero una frammentazione del mercato interno dato che gli emittenti, gli offerenti e le persone che chiedono l'ammissione sarebbero soggetti a norme diverse nei diversi Stati membri e prospetti approvati in uno Stato membro potrebbero essere inutilizzabili in altri Stati membri. In assenza di un quadro armonizzato che assicuri l'uniformità dell'informativa e il funzionamento del passaporto nell'Unione è quindi probabile che le divergenze tra le legislazioni degli Stati membri potrebbero creare ostacoli al buon funzionamento del mercato interno dei titoli. Pertanto, per assicurare il corretto funzionamento del mercato interno e migliorarne le condizioni di funzionamento, con particolare riguardo ai mercati dei capitali, e per garantire un livello elevato di protezione dei consumatori e degli investitori, è opportuno stabilire un quadro normativo per i prospetti a livello dell'Unione.

### **• Sussidiarietà**

Un prospetto dell'UE armonizzato costituisce uno strumento essenziale per integrare i mercati dei capitali in tutta l'Unione. Una volta che un'autorità nazionale competente approva un prospetto, l'emittente può chiedere un passaporto per utilizzare detto prospetto in un altro Stato membro dell'UE. Nello Stato membro "ospitante" non saranno necessarie ulteriori autorizzazioni o procedure amministrative per questo prospetto. Il passaporto si basa sul presupposto che il contenuto minimo del prospetto è armonizzato a livello dell'UE dalle pertinenti norme sui prospetti (le norme di base e gli atti delegati e di esecuzione).

Pertanto, poiché il passaporto è per sua natura europeo, eventuali miglioramenti possono essere apportati unicamente a livello dell'UE. Le possibili alternative, quali l'azione a livello

---

<sup>6</sup> Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1).

degli Stati membri, potrebbero non raggiungere in maniera sufficiente ed efficace gli obiettivi miranti a creare la base armonizzata per il regime del passaporto dei prospetti.

La razionalizzazione dei summenzionati aspetti del prospetto dell'UE dovrebbe portare a una maggiore parità di condizioni per gli emittenti e gli investitori e contribuire a evitare l'arbitraggio regolamentare. Le riforme proposte offrirebbero un segnale chiaro e coerente in tutta l'Unione europea in merito ai buoni risultati ottenuti con il regime del prospetto anche durante la crisi finanziaria, sottolineando al contempo la necessità di apportare miglioramenti per creare un vero e proprio mercato unico per quei gruppi interessati che non abbiano fino ad oggi goduto di tutti i vantaggi del regime del prospetto armonizzato (le PMI, gli emittenti frequenti e/o secondari). Rendere il prospetto più accessibile alle PMI e agli emittenti frequenti può portare ad un aumento delle masse di capitali a loro disposizione. Nel caso delle PMI, ciò significa ad esempio elaborare un regime del prospetto distinto, con un contenuto e un formato adeguati sia per gli emittenti che per gli investitori. Questo obiettivo costituisce un elemento fondamentale della creazione di un'Unione dei mercati dei capitali. Tali scopi non possono essere raggiunti dai soli Stati membri: possono dunque essere conseguiti meglio dall'Unione.

- **Proporzionalità**

Nel complesso, le opzioni scelte sono volte a ridurre gli oneri di conformità per i seguenti gruppi interessati: le PMI, gli emittenti secondari, gli emittenti frequenti, gli emittenti di titoli diversi dai titoli di capitale.

Tutti questi gruppi dovrebbero beneficiare delle riforme proposte a diversi livelli.

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 regimi di informativa proposti, rispettivamente per le PMI e gli emittenti secondari.

#### *PMI*

A condizione che non siano ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, le PMI che desiderano raccogliere capitali per mezzo di un'offerta pubblica potranno beneficiare di nuove regole di informativa, tra cui un nuovo formato "domanda e risposta", che dovrebbe ridurre il costo dell'elaborazione del prospetto. Ulteriori risparmi sono previsti per le PMI quotate in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI, che beneficeranno del regime d'informativa semplificato applicabile alle emissioni secondarie (cfr. qui di seguito). In base a stime approssimative, con il ricorso al nuovo regime d'informativa le PMI potrebbero risparmiare complessivamente circa 45 milioni di EUR all'anno.

#### *Emissioni secondarie*

I dati forniti dagli Stati membri indicano che circa 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 regime d'informativa semplificato 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.

### *Emittenti frequenti*

Un maggiore ricorso al documento di registrazione universale proposto 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 del numero dei prospetti approvati ogni anno in meno di 10 giorni lavorativi pari rispettivamente al 150% (titoli di capitale) e 70% (titoli diversi dai titoli di capitale).

### *Emittenti di debito*

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.

### *Investitori*

Rendere i prospetti di più facile lettura 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. Il riorientamento dei fattori di rischio di un prospetto verso i rischi sono rilevanti e specifici aiuterà gli investitori a individuare le informazioni essenziali per prendere una decisione di investimento con cognizione di causa.

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 nel contesto del documento contenente le informazioni chiave per i prodotti di investimento preassemblati.

### *Autorità nazionali ed ESMA*

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

Offrire la possibilità di consultare tutti i prospetti online sul sito web dell'ESMA potrebbe comportare per quest'ultima dei costi marginali in campo informatico. Tali costi risultano giustificati tenendo conto dei benefici significativi per quanto concerne la riduzione dei costi di ricerca e l'accesso semplice e centralizzato di cui potrebbero beneficiare investitori e potenziali investitori interessati ad un'ampia varietà di titoli emessi nell'UE.

### *Costi di conformità per gli emittenti*

La scelta di una rifusione sotto forma di regolamento non dovrebbe avere un impatto rilevante sui costi di conformità per gli emittenti e sui costi di applicazione per le autorità competenti. L'impatto delle misure proposte sui costi di conformità e sui costi di applicazione può essere sintetizzato come segue.

I nuovi regimi di informativa per le emissioni secondarie e per le PMI dovrebbero comportare entrambi minori costi di conformità per gli emittenti e ridurre anche il carico di lavoro delle autorità competenti, poiché dovranno essere comunicate e verificate meno informazioni. La riduzione dei costi si applicherebbe anche a quegli emittenti che finora non potevano beneficiare di questi regimi, ma che potranno beneficiarne in futuro. Vi sarebbe però un certo

costo per gli emittenti che utilizzano le tabelle attuali, poiché potrebbero dover acquisire familiarità con le nuove norme.

Le parti interessate che dovrebbero far fronte a maggiori costi di adeguamento alla normativa sono gli emittenti che beneficiano attualmente dell'esenzione dal prospetto o di una sua semplificazione per le offerte di titoli diversi dai titoli di capitale con un valore nominale pari o superiore a 100 000 EUR. Quelli tra di loro che non possono avvalersi di altre esenzioni dovrebbero preparare un prospetto ai sensi del regime standard, del regime del prospetto di base, o del regime di informativa specifico per le emissioni secondarie, se del caso.

Trasformare la nota di sintesi del prospetto in un documento simile al documento contenente le informazioni chiave per gli investitori significherebbe inoltre una notevole riduzione dei costi di conformità poiché la sintesi sarebbe molto meno estesa e quindi meno costosa da produrre. Inoltre, ove i titoli rientrino nell'ambito di applicazione del presente regolamento e del regolamento (UE) n. 1286/2014, dovrebbe essere consentito di riutilizzare interamente nella nota di sintesi il contenuto del documento contenente le informazioni chiave, al fine di ridurre al minimo i costi di conformità e gli oneri amministrativi per gli emittenti.

- **Scelta dello strumento**

In una serie di casi è stata osservata un'applicazione eterogenea in alcuni Stati membri della direttiva sul prospetto del 2003, anche dopo la riforma del 2010. Trasformare tale direttiva in un regolamento permetterebbe di affrontare i problemi che tipicamente emergono nel recepimento di una direttiva e migliorerebbe la coerenza e l'integrazione nel mercato interno, riducendo nel contempo le norme divergenti e frammentate nell'Unione, coerentemente con gli obiettivi dell'Unione dei mercati dei capitali.

Un corpus unico di norme eliminerebbe inoltre il problema per cui anche divergenze relativamente lievi tra le legislazioni nazionali obbligano gli emittenti e gli investitori interessati a raccogliere o investire capitale all'estero a confrontare le norme nazionali per essere certi di aver compreso e di rispettare appieno la legislazione applicabile in materia. Con il ricorso a un regolamento si potrebbero evitare questi inutili costi di ricerca. L'adeguamento della legislazione nazionale che ha recepito l'attuale direttiva sul prospetto al regolamento proposto dovrebbe essere facilitato dal fatto che le misure di esecuzione attualmente in vigore sono già sotto forma di regolamento. Pertanto, l'opzione prescelta è quella di trasformare la direttiva sul prospetto in un regolamento.

### **3. RISULTATI DELLE VALUTAZIONI EX POST, DELLA CONSULTAZIONE DELLE PARTI INTERESSATE E DELLE VALUTAZIONI D'IMPATTO**

- **Valutazioni ex-post/controlli dell'adeguatezza della legislazione in vigore**

La direttiva sul prospetto è stata inclusa nel programma REFIT della Commissione europea. Ulteriori dettagli in merito a tale valutazione sono disponibili nella sezione "Adeguatezza della regolamentazione e semplificazione normativa" qui di seguito.

- **Consultazione delle parti interessate**

I principi di una migliore regolamentazione, ai sensi degli orientamenti per legiferare meglio (Better Regulation Guidelines, SWD (2015) 111 final) e i relativi strumenti sono stati seguiti da una consultazione pubblica dal 18 febbraio al 13 maggio 2015. È pervenuto un totale di 182 risposte, di cui 124 da organizzazioni (associazioni) e società (banche, borse, piattaforme di crowdfunding), 22 da autorità pubbliche (Stati membri, autorità nazionali competenti e l'ESMA) e 36 da privati. Per quanto concerne la suddivisione per paese, il 21% delle risposte



è arrivato dalla Germania (38 risposte), il 21% dal Regno Unito (37), l'11% dalla Francia (20), il 9,5% dal Belgio (17), e il resto dagli altri Stati membri.

Durante le consultazioni le parti interessate sono state ampiamente favorevoli alle revisione e alle opzioni proposte. L'obiettivo generale di semplificare il prospetto per gli emittenti frequenti, le emissioni secondarie e le PMI eliminando le informazioni inutili e ripetitive è stato condiviso da tutte le parti interessate, compresi gli Stati membri. Anche la creazione di un nuovo modello di nota di sintesi del prospetto basato su quello del documento contenente le informazioni chiave e la realizzazione di un meccanismo di stoccaggio dei prospetti centralizzato presso l'ESMA sono state approvate dalle parti interessate.

- **Valutazione d'impatto**

La valutazione d'impatto analizza diverse opzioni strategiche per raggiungere il doppio obiettivo 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. Inoltre esamina la questione dell'aumento della base di investitori per le emissioni di titoli diversi dai titoli di capitale (valori nominali).

La tabella seguente fornisce una sintesi delle varie semplificazioni e misure di tutela degli investitori scelte nonché la loro incidenza sulle parti interessate e sul mercato globale in cui operano dette parti interessate.

<b>Opzioni strategiche prescelte</b>	<b>Impatto sui costi per le parti interessate</b>	<b>Impatto sui pertinenti mercati/settori</b>
<b>Fissare a 10 milioni di EUR il corrispettivo massimo dell'offerta al di sotto del quale gli Stati membri possono decidere di non assoggettare le offerte nazionali a un prospetto dell'UE</b>	Circa 100 prospetti dell'UE (intorno al 3% dei prospetti approvati annualmente) potrebbero non essere più obbligatori, a seconda della scelta effettuata dagli Stati membri.	I minori costi dipendono dalla decisione degli Stati membri di esentare le offerte nazionali con un corrispettivo totale inferiore a 10 milioni di EUR.
<b>Regime di informativa semplificato per le emissioni secondarie</b>	Potenziale di mercato estremamente rilevante poiché circa il 70% dei prospetti relativi a titoli di capitale approvati ogni anno riguardano "emissioni secondarie", il che significa che potrebbero trarne vantaggio circa 700 prospetti relativi a titoli di capitale su 935. Il risparmio annuo totale è stimato in circa 130 milioni di EUR.	Impatto sui mercati azionari: l'aumento delle emissioni secondarie facilita la raccolta di capitale proprio dopo l'esito positivo delle offerte pubbliche iniziali, un elemento fondamentale nello sforzo in atto per costruire un'Unione dei mercati dei capitali.
<b>Aumento della soglia di diluizione per l'esenzione dal prospetto in caso di ammissione alla negoziazione (articolo 1, paragrafo 4, lettera a))</b>	Risparmi fino a 1 milione di EUR per prospetto se l'ammissione riguarda meno del 20% dei titoli in circolazione.	Impatto sui mercati azionari: l'aumento delle emissioni secondarie facilita la raccolta di capitale proprio, in linea con l'Unione dei mercati dei capitali.
<b>Documento di registrazione universale per gli emittenti frequenti in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione</b>	Un potenziale di mercato significativo dato che attualmente solo il 20% dei prospetti relativi a titoli di capitale e il 32% dei prospetti relativi a titoli diversi dai titoli di capitale (esclusi i prospetti di base) beneficiano di periodi di	L'approvazione rapida comporta dei benefici per gli emittenti frequenti di titoli di capitale e titoli diversi dai titoli di capitale. La riduzione a 5 giorni dei tempi di approvazione del

<b>Opzioni strategiche prescelte</b>	<b>Impatto sui costi per le parti interessate</b>	<b>Impatto sui pertinenti mercati/settori</b>
	<p>approvazione inferiori a 10 giorni. Prendendo l'esempio della Francia, dove un sistema simile è operativo da quasi due decenni, il documento di registrazione universale potrebbe portare questa percentuale al 50% per i titoli di capitale (= 370 prospetti relativi a titoli di capitale all'anno in tutta l'UE) e al 55% (= 838 prospetti/anno per le emissioni di titoli diversi dai titoli di capitale in tutta l'UE).</p>	<p>prospetto ridurrà i costi e consentirà agli emittenti frequenti di sfruttare le opportunità di mercato per ottenere capitale o debito.</p>
<p><b>Prospetto uniforme per i titoli diversi dai titoli di capitale quotati in mercati regolamentati (abolizione del doppio regime per la vendita all'ingrosso/al dettaglio)</b></p>	<p>Leggero aumento derivante dalla necessità di produrre un prospetto di ammissione che comprenda anche una nota di sintesi per i titoli diversi dai titoli di capitale. L'aumento può essere adeguatamente mitigato nella progettazione del modello del prospetto uniforme per i titoli diversi dai titoli di capitale negli atti delegati.</p>	<p>A valori nominali inferiori corrisponde un maggiore interesse all'acquisto e alla vendita, il che aumenta la liquidità e la base di investitori nei mercati obbligazionari dell'UE. Gli investitori traggono benefici dalla diversificazione dei portafogli.</p>
<p><b>Abolizione dell'esenzione a 100 000 EUR prevista per le offerte al pubblico di titoli diversi dai titoli di capitale</b></p>	<p>Aumento derivante dalla necessità di produrre un prospetto per l'offerta al pubblico per i titoli diversi dai titoli di capitale. Suscettibile di essere compensato dalla disponibilità di altre deroghe (investitori qualificati/impegno minimo di 100 000 EUR). Commisurato al vantaggio di un mercato più ampio per le obbligazioni societarie.</p>	<p>A valori nominali inferiori corrisponde un maggiore interesse all'acquisto e alla vendita, il che aumenta la liquidità nell'UE nei sistemi multilaterali di negoziazione. Gli investitori traggono benefici dalla diversificazione dei portafogli.</p>
<p><b>Regime di informativa specifico per le PMI</b></p>	<p>Potenzialmente i prospetti di 320 PMI beneficerebbero del nuovo prospetto "a favore delle PMI", con conseguente risparmio annuo previsto di circa 45 milioni di EUR. Ulteriori risparmi superiori a quelli di cui sopra potrebbero essere realizzati qualora venisse adottato il formato "domanda e risposta".</p>	<p>Con un prospetto "a favore delle PMI" meno costoso e di più agevole utilizzo, un maggior numero di PMI sarebbe in grado di quotarsi sui sistemi multilaterali di negoziazione/mercati di crescita per le PMI. Una maggiore quotazione delle PMI facilita la diversificazione del portafoglio degli investitori.</p>
<p><b>Nuova nota di sintesi del prospetto modellata sulla base del documento contenente le informazioni chiave</b></p>	<p>Gli emittenti di titoli di capitale e di titoli diversi dai titoli di capitale beneficiano della flessibilità di redigere un resoconto breve e di raccogliere informazioni rilevanti dal prospetto sulla base di rubriche accessibili. Gli emittenti trarrebbero inoltre vantaggio dal fatto di riutilizzare per la redazione della nota di sintesi del prospetto il</p>	<p>Gli investitori al dettaglio beneficiano della ridefinizione della nota di sintesi con un limite massimo di pagine. Rubriche predeterminate/ di più agevole utilizzo ispirate al documento contenente le informazioni chiave semplificano la comparazione delle opportunità di</p>

Opzioni strategiche prescelte	Impatto sui costi per le parti interessate	Impatto sui pertinenti mercati/settori
	contenuto di un documento contenente le informazioni chiave già esistente.	investimento.
<b>Pubblicazione elettronica (meccanismo di stoccaggio centralizzato presso l'ESMA)</b>	Un unico punto di accesso facilita la ricerca e l'applicazione e aumenta l'efficienza del passaporto per il prospetto.	Strumento essenziale per l'accesso online ai prospetti che consente la comparabilità e promuovere gli obiettivi dell'Unione dei mercati dei capitali.

Molte delle opzioni prescelte si completerebbero a vicenda. Per esempio, il documento di registrazione universale per gli emittenti frequenti è complementare al prospetto semplificato per le emissioni secondarie e le due opzioni insieme potrebbero generare risparmi non calcolati nell'analisi effettuata nella presente valutazione d'impatto (che esamina le due opzioni singolarmente). Allo stesso modo, data la sua natura trasversale, la nota di sintesi del prospetto sotto forma di documento contenente le informazioni chiave migliorato rafforzerebbe i due regimi specifici e in particolare quello per le PMI: ad esempio, una PMI potrebbe ottenere la quotazione su un mercato di crescita per le PMI godendo dei vantaggi cumulativi di un prospetto in formato "domanda e risposta" che, a sua volta, include anche il documento contenente le informazioni chiave.

Inoltre, l'iniziativa trasversale riguardante i valori nominali per i titoli diversi dai titoli di capitale va a vantaggio di tutti gli emittenti grazie a un mercato secondario del debito societario più spesso e più liquido. Ancora una volta, le PMI e gli emittenti frequenti beneficerebbero di una nota di sintesi che assume la forma di un documento contenente le informazioni chiave migliorato, dei loro rispettivi regimi di informativa specifici e dell'abolizione degli incentivi ad emettere titoli diversi dai titoli di capitale con valore nominale elevato, pari o superiore a 100 000 EUR.

La conclusione della valutazione d'impatto è quindi che il "pacchetto" proposto porterà a una riduzione degli oneri amministrativi per gli emittenti, renderà l'accesso delle PMI ai mercati dei capitali più facile e meno costoso e aumenterà la tutela degli investitori migliorando l'adeguatezza dei documenti informativi e, in ultima analisi, ampliando la scelta di titoli accompagnati da un prospetto. Ciò dovrebbe quindi tradursi in un'ulteriore integrazione dei mercati dei capitali nell'Unione grazie a una maggiore offerta a livello transfrontaliero di titoli accompagnati da un prospetto e a una maggiore trasparenza e comparabilità.

Va osservato, tuttavia, che la direttiva sul prospetto riguarda soltanto una frazione degli strumenti finanziari negoziati all'interno dell'Unione ed è solo uno dei molti fattori che influiscono sul funzionamento dei mercati dei capitali. Le misure proposte dovrebbero pertanto essere considerate nel più ampio contesto del piano d'azione dell'Unione dei mercati dei capitali di cui fanno parte.

- **Adeguatezza della regolamentazione e semplificazione normativa**

Nel giugno 2014 la direttiva sul prospetto è stata inserita nel programma REFIT (COM(2014)368). Questo inserimento nel programma REFIT era giustificato sulla base delle preoccupazioni manifestate dalle parti interessate per quanto riguarda i costi elevati di elaborazione di un prospetto e la sua approvazione da parte dell'autorità competente.

La valutazione della direttiva è stata effettuata nel 2015 per garantire che i risultati fossero disponibili in tempo per la relazione sull'applicazione della direttiva, che la Commissione europea è tenuta a trasmettere al Parlamento europeo e al Consiglio al più tardi entro il 1° gennaio 2016 (articolo 4 della direttiva 2010/73/UE). La valutazione esamina l'efficacia, l'efficienza, la coerenza, la pertinenza e il valore aggiunto della direttiva. Essa è allegata alla valutazione d'impatto della Commissione e le sue conclusioni sono illustrate di seguito.

La direttiva 2003/71/CE, adottata nel 2003, ha sostituito la direttiva sul prospetto del 1980 e quella sui prospetti del 1989, che avevano ricevuto forti critiche dalle parti interessate in quanto consentivano un'ampia varietà di pratiche nell'Unione e si basavano su un sistema di riconoscimento reciproco che lasciava alle autorità dello Stato membro ospitante un notevole margine di discrezionalità (tra cui, ad esempio, la possibilità di richiedere la traduzione del prospetto completo nelle lingue ufficiali dello Stato membro ospitante).

In confronto, alla direttiva sul prospetto può essere attribuito il merito di aver agevolato la raccolta di capitale transfrontaliera in Europa grazie all'applicazione del principio del "passaporto unico", che implicava l'approvazione di un solo insieme di documenti informativi da parte delle autorità del paese d'origine e il suo riconoscimento in tutta l'UE per l'offerta al pubblico e/o l'ammissione alla negoziazione nei mercati regolamentati. Il contributo della direttiva sul prospetto alla costruzione di un mercato unico europeo degli strumenti finanziari non può pertanto essere sottostimato, e tale direttiva può essere considerata una pietra miliare in tal senso.

Tuttavia la revisione del 2010 ha giustamente individuato un certo numero di lacune nella direttiva 2003/71/CE, che riguardano la chiarezza giuridica di alcuni dei suoi concetti e che compromettono la sua efficienza nello stabilire il giusto equilibrio tra l'efficienza del mercato (aree con oneri normativi eccessivi) e la tutela degli investitori (qualità, leggibilità e significatività dell'informativa). La direttiva 2010/73/UE ha introdotto modifiche mirate per affrontare tali lacune.

A tre anni dall'entrata in vigore della direttiva 2010/73/UE, i dati statistici e le risposte fornite dalle parti interessate suggeriscono che la diagnosi formulata nel corso del precedente riesame è tuttora pienamente valida. In effetti sembra che le tendenze riscontrate allora (prospetto utilizzato come "esonero di responsabilità", investitori al dettaglio che evitano i prospetti e le relative note di sintesi, graduazione inadeguata dei requisiti relativi all'informativa tra offerte pubbliche iniziali ed emissioni secondarie) continuino a permanere, probabilmente perché le misure correttive proposte dalla direttiva di modifica non hanno prodotto i risultati attesi (la nota di sintesi del prospetto) o non sono state abbastanza ambiziose (i regimi di informativa proporzionati), o perché la direttiva 2010/73/UE non conteneva misure per affrontarle.

In considerazione delle carenze individuate mediante questa valutazione, è opportuno rivedere attentamente la direttiva sul prospetto. In particolare, per quanto riguarda le modifiche apportate con la revisione del 2010, è opportuno rivedere i "regimi di informativa proporzionati" (per le PMI e le società a bassa capitalizzazione ("small cap") e per le emissioni riservate) e la nota di sintesi del prospetto dato che le modifiche introdotte dalla direttiva 2010/73/UE non hanno raggiunto i loro obiettivi.

- **Diritti fondamentali**

Le misure legislative future concernenti il regime del prospetto e le adeguate sanzioni, devono essere conformi ai pertinenti diritti fondamentali sanciti nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea; una particolare attenzione dovrebbe essere prestata alla necessità e alla proporzionalità delle misure legislative. Nell'ambito della Carta dei diritti fondamentali dell'UE sono pertinenti solo gli aspetti della protezione dei dati di carattere personale

(articolo 8), della libertà d'impresa (articolo 16) e della protezione dei consumatori (articolo 38). Limitazioni di tali diritti e libertà sono ammesse in conformità dell'articolo 52 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea. Gli obiettivi succitati sono compatibili con l'obbligo dell'UE di rispettare i diritti fondamentali. Qualsiasi limitazione dell'esercizio di questi diritti e di queste libertà deve tuttavia essere prevista dalla normativa e rispettare l'essenza di tali diritti e libertà. Nel rispetto del principio di proporzionalità, possono essere apportate limitazioni solo laddove siano necessarie e rispondano effettivamente a finalità di interesse generale riconosciute dall'Unione o all'esigenza di proteggere i diritti e le libertà altrui.

Nel caso della normativa in materia di prospetti, la finalità di interesse generale che giustifica determinate limitazioni dei diritti fondamentali è quella di assicurare l'integrità del mercato. Sulla libertà d'impresa può influire la necessità di adempiere a taluni obblighi di informativa, di approvazione e di notifica al fine di allineare gli interessi nella catena dell'investimento e di assicurare una condotta prudente da parte dei potenziali investitori. Quanto alla protezione dei dati di carattere personale, è necessario divulgare talune informazioni nel prospetto per permettere agli investitori di esercitare la due diligence. Si rilevi tuttavia che queste disposizioni sono attualmente già in vigore nella normativa dell'UE. Tutte le azioni legislative proposte salvaguardano la proporzionalità per quanto concerne la limitazione dei diritti fondamentali.

In altri termini, l'obiettivo del presente regolamento è quello di conciliare, da un lato, l'equilibrio tra la tutela degli investitori e la limitazione degli oneri amministrativi per gli emittenti e, dall'altro lato, l'equilibrio tra la promozione del mercato interno dei capitali e l'Unione dei mercati dei capitali e il mantenimento di una sufficiente flessibilità per i mercati nazionali e locali.

#### **4. INCIDENZA SUL BILANCIO**

La proposta inciderà sul bilancio dell'ESMA sotto due aspetti: da un lato, l'ESMA dovrà elaborare norme tecniche di regolamentazione e di attuazione e, dall'altro, dovrà procedere ad un aggiornamento del suo attuale registro per i prospetti e trasformarlo in un meccanismo di stoccaggio online con uno strumento di ricerca che i cittadini possano utilizzare gratuitamente per consultare e confrontare in un unico luogo i prospetti dell'UE. Inoltre i dati raccolti per il meccanismo di stoccaggio consentiranno all'ESMA di stabilire statistiche dettagliate sui prospetti approvati nell'UE e di redigere una relazione annuale.

L'incidenza specifica sul bilancio dell'ESMA è valutata nella scheda finanziaria che accompagna la presente proposta.

La proposta presenta implicazioni per il bilancio comunitario per quanto concerne la quota della Commissione del 40% del finanziamento dell'ESMA.

#### **5. ALTRI ELEMENTI**

- **Piani di attuazione e disposizioni di monitoraggio, valutazione e rendicontazione**

Un monitoraggio dell'impatto del nuovo regolamento sarà effettuato in collaborazione con l'ESMA e con le autorità nazionali competenti sulla base delle relazioni annuali sui prospetti approvati nell'Unione che l'ESMA sarà autorizzata a presentare ogni anno. In particolare, tali relazioni rileveranno quanto saranno utilizzati nell'Unione europea i regimi di informativa per le PMI e le emissioni secondarie e il documento di registrazione universale per gli emittenti frequenti.

Le nuove norme sul prospetto saranno valutate dopo cinque anni dalla loro entrata in vigore. Un attento esame dovrebbe rivelare se sono stati raggiunti gli obiettivi prefissati. I parametri chiave per misurare il raggiungimento degli obiettivi prefissati saranno i seguenti:

- il numero dei prospetti approvati annualmente sulla base del regime di informativa per le emissioni secondarie e di quello per le PMI; il successo sarà valutato in base alle stime sulla diffusione di cui sopra e riportate nella valutazione d'impatto allegata;
- il numero dei prospetti che hanno beneficiato di un documento di registrazione universale come sopra descritto per ottenere una rapida approvazione;
- la riduzione complessiva dei tempi di approvazione derivante dall'introduzione del documento di registrazione universale;
- la quota di investitori al dettaglio tra gli investitori in emissioni di debito diverse dai titoli di capitale (il criterio di successo è un calo del valore nominale delle emissioni di titoli diversi dai titoli di capitale);
- le spese per preparare un prospetto e ottenerne l'approvazione rispetto ai costi attuali;
- la percentuale dei prospetti validi in altri Stati membri grazie al regime del passaporto.

I dati per le misurazioni di cui sopra proverranno principalmente dall'ESMA (anche dalle relazioni annuali precedentemente citate) e dalle sedi di negoziazione. Dovrà essere avviato uno studio o un'indagine per raccogliere informazioni sulle spese da affrontare per preparare un prospetto e ottenerne l'approvazione rispetto ai costi attuali.

- **Spiegazione dettagliata delle disposizioni specifiche della proposta**

- Campo di applicazione dell'obbligo del prospetto (articoli 1, 3 e 4)*

L'articolo 1 della proposta consolida tutti gli articoli della vigente direttiva sul prospetto che riguardano il campo di applicazione dei requisiti relativi al prospetto. In particolare, l'articolo 1, paragrafi 3 e 4, prevede una serie di circostanze nelle quali un'offerta al pubblico di titoli o l'ammissione di titoli alla negoziazione in un mercato regolamentato è al di fuori del campo di applicazione dell'obbligo di pubblicazione di un prospetto.

Sebbene la maggior parte delle disposizioni relative al campo di applicazione resti invariata, la proposta prevede all'articolo 1, paragrafo 3, lettera d), e all'articolo 3, paragrafo 2, nuove soglie rispettivamente di "500 000 EUR" e "10 000 000 di EUR", in modo da garantire la chiarezza giuridica.

Ai sensi della direttiva 2003/71/CE, i requisiti relativi al prospetto si applicano a offerte di titoli per un corrispettivo totale pari o superiore a 5 000 000 EUR, e gli Stati membri sono liberi di stabilire le proprie norme nazionali al di sotto di tale importo (attualmente 17 Stati membri richiedono un prospetto al di sotto della soglia di 5 000 000 EUR). L'articolo 1, paragrafo 3, lettera d), prevede che non sia richiesto alcun prospetto a norma del presente regolamento per le offerte di titoli per un corrispettivo inferiore a 500 000 EUR. Tale scelta si basa sul riconoscimento della sproporzione dei costi di produzione di un prospetto rispetto ai proventi attesi nel caso di un'offerta al pubblico di titoli per un corrispettivo inferiore a 500 000 EUR, come avviene per le piattaforme di crowdfunding basate sui titoli. Aumentare la gamma di piccole offerte a cui non si applica il prospetto armonizzato previsto dal presente regolamento, tuttavia, non impedisce agli Stati membri di imporre forme adeguate di informativa per le emissioni con questo tipo di corrispettivi, a condizione che gli Stati membri calibrino tali obblighi in maniera proporzionata, in linea con lo spirito di semplificazione e migliore integrazione dei mercati.

Mentre l'articolo 3 chiarisce che la previa pubblicazione di un prospetto è obbligatoria per l'offerta al pubblico di titoli e per l'ammissione di titoli alla negoziazione in un mercato regolamentato situato o operante all'interno dell'Unione, il paragrafo 2 di tale articolo introduce un meccanismo di esenzione facoltativa a discrezione degli Stati membri. Gli Stati membri possono scegliere di esentare dal prospetto armonizzato previsto dal presente regolamento tutte le offerte di titoli per un corrispettivo totale compreso tra 500 000 EUR e un importo che non superi i 10 000 000 di EUR. Tale esenzione si applica solo alle offerte nazionali per le quali non è richiesta la notifica del passaporto per gli Stati membri ospitanti. Gli Stati membri che scelgono di applicare tale esenzione nella loro giurisdizione riferiranno in tal senso alla Commissione e all'ESMA e indicheranno il corrispettivo massimo delle offerte nazionali che sono esentate dal prospetto in tale giurisdizione.

#### *Definizioni (Articolo 2)*

Il principale cambiamento in materia di definizioni riguarda la definizione di PMI, che comprende ormai sia le PMI definite all'articolo 2, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2003/71/CE, che le PMI definite ai sensi della direttiva 2014/65/UE, innalzando così a 200 milioni di EUR la precedente soglia di 100 milioni di EUR che definiva le "società con ridotta capitalizzazione di mercato" di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera t), della direttiva 2003/71/CE.

#### *Prospetti facoltativi (articolo 4)*

L'articolo 4 consente agli emittenti di scegliere di utilizzare il prospetto dell'UE. L'approvazione di tale prospetto "facoltativo" da parte dell'autorità competente comporta gli stessi diritti e obblighi di un prospetto richiesto ai sensi del presente regolamento, consente cioè all'emittente di beneficiare del passaporto europeo.

#### *Rivendita successiva di titoli/"retail cascade" (articolo 5)*

In alcuni mercati, gli strumenti finanziari sono distribuiti tramite la cosiddetta "retail cascade". Si parla in genere di "retail cascade" quando i titoli sono venduti agli investitori (esclusi gli investitori qualificati) tramite intermediari e non direttamente dall'emittente. L'articolo 5 chiarisce in che modo l'obbligo di elaborare e aggiornare il prospetto e le disposizioni in materia di responsabilità dovrebbero applicarsi quando i titoli sono venduti dall'emittente a intermediari finanziari per essere successivamente, in un periodo anche di diversi mesi, venduti a investitori al dettaglio, eventualmente tramite uno o più ulteriori livelli di intermediazione. Un prospetto valido redatto dall'emittente o dall'offerente e disponibile al pubblico al momento del collocamento finale dei titoli tramite intermediari finanziari o in occasione di ogni rivendita successiva di titoli fornisce informazioni sufficienti agli investitori affinché questi possano prendere decisioni di investimento consapevoli. Di conseguenza gli intermediari finanziari che collocano o rivendono successivamente titoli dovrebbero essere autorizzati a utilizzare il prospetto iniziale pubblicato dall'emittente o dall'offerente, a condizione che il prospetto sia valido e comprenda i dovuti supplementi e che l'emittente o l'offerente responsabile dell'elaborazione del prospetto acconsenta al suo utilizzo. In tal caso è opportuno che non venga richiesto un altro prospetto. Tuttavia, qualora l'emittente o l'offerente responsabile della redazione del prospetto iniziale non acconsenta all'utilizzo, occorre che l'intermediario finanziario sia tenuto a pubblicare un nuovo prospetto. L'intermediario finanziario potrebbe utilizzare il prospetto iniziale includendo nel suo nuovo prospetto le parti pertinenti mediante riferimento.

#### *Nota di sintesi del prospetto (articolo 7)*

L'articolo 7 prende in considerazione le opinioni generali espresse nel corso della consultazione pubblica relativamente al fatto che il formato della nota di sintesi introdotto con

la direttiva di modifica 2010/73/UE non ha raggiunto i suoi obiettivi. La nuova nota di sintesi prende a modello il documento contenente le informazioni chiave previsto ai sensi del regolamento PRIIP e prevede una lunghezza massima di 6 facciate stampate in formato A 4 (devono essere utilizzati caratteri di dimensione leggibile). Il regime di responsabilità della nota di sintesi di cui all'articolo 11, paragrafo 2, viene mantenuto invariato rispetto alla direttiva 2003/71/CE: la nota di sintesi comporta una responsabilità solo qualora sia fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con altre parti del prospetto. Accanto alla consueta sezione contenente le avvertenze, la nota di sintesi contiene tre sezioni principali, dedicate rispettivamente alle informazioni chiave sull'emittente, al titolo e all'offerta/ammissione. Per ciascuna di esse 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. Per gli strumenti finanziari che rientrano nell'ambito di applicazione del regolamento PRIIP, l'emittente può sostituire la sezione "titoli" della nota di sintesi con il contenuto del documento contenente le informazioni chiave. Nel caso in cui la nota di sintesi riguardi diversi titoli che differiscono solo per alcuni piccoli dettagli è previsto un allentamento del numero massimo di pagine della nota stessa. È mantenuto il divieto di inserire informazioni nella nota di sintesi mediante riferimenti, come attualmente previsto all'articolo 11, paragrafo 1, della direttiva 2003/71/CE, al fine di evitare che la nota di sintesi diventi una semplice raccolta di link e riferimenti incrociati.

#### *Prospetto di base (articolo 8)*

L'articolo 8 mira a chiarire il funzionamento del prospetto di base, che rimane sostanzialmente invariato rispetto alla direttiva 2003/71/CE, fatta eccezione per i seguenti punti. Adesso è possibile redigere un prospetto di base per ogni tipo di titoli diversi dai titoli di capitale, non solo per quelli emessi nel quadro di un programma di offerta o in modo continuo e ripetuto da enti creditizi. Inoltre adesso sono ammessi prospetti di base costituiti da più documenti (il cosiddetto "prospetto tripartito"), e il documento di registrazione di un prospetto di base può assumere la forma di un documento di registrazione universale. È eliminato l'obbligo di redigere una nota di sintesi del prospetto di base qualora le condizioni definitive non siano ivi contenute, di modo che solo la nota di sintesi relativa alla specifica emissione deve essere prodotta e allegata alle condizioni definitive, quando queste vengono presentate. L'articolo 8, paragrafo 10, chiarisce come trattare con un prospetto di base le "offerte a cavallo tra due prospetti", ossia i casi in cui un'offerta inizia in un prospetto di base e continua immutata nel quadro di un nuovo prospetto di base successivo.

#### *Documento di registrazione universale (articolo 9)*

L'articolo 9 (che dovrebbe essere letto in combinato disposto con l'articolo 10, paragrafo 2, con l'articolo 11, paragrafo 3, con l'articolo 13, paragrafo 2, e con l'articolo 19, paragrafo 5) contiene disposizioni dettagliate sul nuovo "documento di registrazione universale", un meccanismo di registrazione facoltativo e pronto all'uso per gli "emittenti frequenti" ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione. Questa nuova caratteristica del regime del prospetto è basata sul presupposto che se un emittente compie lo sforzo di elaborare ogni anno un documento di registrazione completo, questi dovrebbe beneficiare di una rapida approvazione presso l'autorità competente quando, in una fase successiva, è richiesto il prospetto. Dal momento che la principale componente del prospetto è già stata approvata o è già a disposizione dell'autorità competente per la valutazione, l'autorità competente dovrebbe essere in grado di esaminare i restanti documenti (nota informativa sui titoli e nota di sintesi) entro 5 giorni lavorativi invece di 10. Inoltre, al di fuori del contesto di un'offerta o di un'ammissione alla negoziazione, l'emittente frequente dovrebbe poter presentare il documento di registrazione universale, senza l'approvazione



preventiva, a condizione che in precedenza stati approvati consecutivamente tre documenti di registrazione universale. L'autorità competente può quindi effettuare controlli ex-post.

Le semplificazioni concesse agli emittenti frequenti utilizzando il documento di registrazione universale favoriscono la redazione dei prospetti come documenti distinti, il che risulta efficace in termini di costi e meno oneroso per gli emittenti e consente loro di reagire rapidamente alle opportunità offerte dal mercato. Il documento di registrazione universale dovrebbe servire anche come base di riferimento consolidata e ben strutturata sull'emittente, che fornisca agli investitori e agli analisti le informazioni minime necessarie per formulare un giudizio informato sull'attività, la situazione finanziaria, gli utili e le prospettive, la governance e l'assetto azionario della società, anche nel caso in cui non vi siano né un'offerta al pubblico o né un'ammissione di titoli alla negoziazione su un mercato regolamentato. A tal fine, l'articolo 9, paragrafo 12, consente agli emittenti frequenti i cui titoli sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, a determinate condizioni, di adempiere al proprio obbligo permanente di informazione, a norma della direttiva sulla trasparenza, integrando le loro relazioni finanziarie annuali e semestrali nel documento di registrazione universale. Questo efficace approccio "due in uno" è inteso ad evitare la duplicazione dei requisiti, ad alleviare oneri superflui e a concentrare le informazioni di cui gli investitori necessitano in un unico documento, aggiornato almeno una volta all'anno.

L'articolo 9 e l'articolo 10, paragrafo 2, prevedono anche norme dettagliate sulla gestione pratica del documento di registrazione universale. Essi chiariscono quali documenti devono essere approvati nel caso in cui il documento di registrazione universale sia stato approvato o archiviato senza approvazione, e descrivono il processo di modifica del documento di registrazione universale, che segue un approccio diverso dal processo relativo ai supplementi del prospetto (poiché non vi sono né offerta al pubblico né ammissione alla negoziazione fino a quando il documento di registrazione universale non diventa parte di un prospetto).

Gli atti delegati stabiliranno le informazioni minime che dovranno essere riportate nel documento di registrazione universale, compreso un calendario specifico per gli enti creditizi, che dovrebbe essere simile all'attuale allegato I o XI del regolamento di esecuzione (CE) n. 809/2004.

#### *Regimi di informativa specifici (articoli 14 e 15)*

La proposta comprende due serie di norme di informativa specifiche, una per le emissioni secondarie e una per le PMI. Queste norme di informativa specifiche sono di uso facoltativo. Esse sostituiscono i "regimi di informativa proporzionati" per le emissioni riservate e le PMI introdotti dalla direttiva di modifica 2010/73/UE, i quali, come spiegato nella valutazione d'impatto, che non hanno raggiunto gli obiettivi previsti.

Il regime semplificato per le emissioni secondarie si applica alle offerte o ammissioni relative ai titoli emessi da società già ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI per almeno 18 mesi. Tali società sono quindi soggette a obblighi permanenti di informazione nell'ambito del regolamento sugli abusi di mercato e o della direttiva sulla trasparenza oppure delle norme dell'operatore del mercato di crescita per le PMI a norma della direttiva 2014/65/UE e delle sue misure di esecuzione. Il prospetto semplificato conterrà solo informazioni finanziarie minime relative esclusivamente all'ultimo esercizio finanziario (che possono essere incluse mediante riferimento). Tuttavia agli investitori devono essere fornite informazioni consolidate e ben strutturate su elementi quali le condizioni dell'offerta, l'impiego dei proventi, i fattori di rischio, le prassi del consiglio di amministrazione, la retribuzione degli amministratori, la struttura azionaria o le operazioni con parti correlate. Poiché tali informazioni non sono attualmente coperte dagli obblighi permanenti di informazione ai sensi del regolamento (UE) n. 596/2014 e della direttiva

2004/109/CE, esse dovranno essere inserite nel prospetto redatto in caso di emissione secondaria.

In caso di offerta al pubblico di titoli, il regime specifico per le PMI consentirà a queste società di redigere un prospetto distinto, purché non abbiano titoli ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato. Per tali società le tabelle del prospetto (che saranno realizzate in dettaglio mediante atti delegati) si concentreranno su quelle informazioni che sono rilevanti e pertinenti per le società di queste dimensioni; sarà adottato un approccio dal basso verso l'alto per costruire le nuove tabelle informative. Rispetto alle attuali allegati da XXV a XXVIII del regolamento (CE) n. 809/2004, saranno introdotte ulteriori semplificazioni, in modo da garantire la proporzionalità tra le dimensioni della società e il costo di produzione di un prospetto.

L'articolo 15 introduce inoltre un modello facoltativo per il prospetto per le PMI concepito come documento informativo nel formato "domande e risposte», che sarà realizzato in dettaglio mediante atti delegati. L'ESMA avrà facoltà di elaborare orientamenti che aiutino le PMI a redigere un prospetto in tale formato.

Come per tutti i requisiti minimi di informazione in conformità con il regime del prospetto, saranno adottati atti delegati per specificare le minori informazioni che devono essere incluse nel documento di registrazione semplificato e nella nota informativa sui titoli.

*Trattamento dei titoli diversi dai titoli di capitale di valore nominale unitario elevato (articolo 1 e 13)*

Attualmente la direttiva 2003/71/CE si basa su un valore nominale di 100 000 EUR per distinguere le informative per la vendita all'ingrosso. A partire da tale valore nominale si applica inoltre l'esenzione dal prospetto per le offerte di titoli diversi dai titoli di capitale. Questa soglia, inizialmente concepita per la tutela dei consumatori, fa sì che i prezzi delle obbligazioni siano fuori della portata degli investitori al dettaglio, dato che generalmente gli emittenti preferiscono l'opzione meno costosa costituita dall'informativa per la vendita all'ingrosso. La maggior parte degli emittenti con basso rischio di credito ("investment grade"), potendo raccogliere i finanziamenti di cui ha bisogno dagli investitori istituzionali, è scarsamente incentivata ad offrire obbligazioni valori nominali più piccoli. Tuttavia questo può significare che gli investitori non istituzionali possono avere accesso a un pool di potenziali investimenti più piccolo e/o più rischioso, e hanno meno probabilità di avere un portafoglio di titoli ben diversificato.

Sulla base degli elementi di prova presentati nella valutazione d'impatto, il trattamento favorevole concesso dalla direttiva sul prospetto ai titoli diversi dai titoli di capitale con un valore nominale unitario pari o superiore a 100 000 EUR può aver condotto a conseguenze indesiderate, creando distorsioni sui mercati obbligazionari europei e rendendo inaccessibile ad una più vasta gamma di investitori una quota significativa di obbligazioni emesse da società "investment grade".

La proposta, pertanto, elimina gli incentivi a emettere titoli di debito di valore nominale elevato attualmente previsti all'articolo 3, paragrafo 2, lettera d) e all'articolo 7, paragrafo 2, lettera b, della direttiva 2003/71/CE. Per i titoli diversi dai titoli di capitale ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, la doppia norma di divulgazione (al dettaglio e all'ingrosso) è pertanto soppressa; mediante atti delegati sarà definito un modello unificato di prospetto prendendo come punto di partenza gli allegati per l'informativa per la vendita all'ingrosso del regolamento (CE) n. 809/2004 (allegati IX e XIII) e aggiungendo solo le informazioni necessarie per la tutela degli investitori al dettaglio. Inoltre viene eliminata l'esenzione dal prospetto di cui all'articolo 3, paragrafo 2, lettera d), della direttiva

2003/71/CE, per le offerte di titoli con un valore nominale superiore a 100 000 EUR. Gli emittenti che offrono titoli diversi dai titoli di capitale unicamente a investitori qualificati o che richiedono un impegno minimo di 100 000 EUR per investitore beneficeranno ancora dell'esenzione dal prospetto. Attraverso le modifiche di cui sopra, la proposta mira a eliminare uno degli ostacoli che sono stati individuati per quanto concerne la liquidità secondaria sui mercati obbligazionari.

#### *Fattori di rischio (articolo 16)*

L'articolo 16 prevede che debbano essere menzionati in un prospetto solo i fattori di rischio che sono rilevanti e specifici per l'emittente e i suoi titoli. L'obiettivo è di 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 servono esclusivamente a proteggere l'emittente o i suoi consulenti dalle responsabilità. A tal fine l'emittente è tenuto ad assegnare i fattori di rischio a due o tre categorie in base alla rilevanza. All'ESMA è conferito il potere di elaborare orientamenti in tale senso.

#### *Inclusione delle informazioni mediante riferimento (articolo 18)*

Viene ampliata la portata dei documenti le cui informazioni possono essere incluse nel prospetto mediante riferimento, a condizione che le informazioni siano pubblicate per via elettronica e che rispettino il regime linguistico di cui all'articolo 25. Un elenco di documenti è stabilito all'articolo 18; all'ESMA è conferito il potere di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per completare l'elenco con altri tipi di documenti richiesti a norma del diritto dell'Unione. L'elenco proposto comprende documenti presentati o approvati dall'autorità competente dello Stato membro di origine in conformità con il presente regolamento, nonché le informazioni previste dalla regolamentazione. Anche le società che non rientrano nel campo di applicazione della direttiva sulla trasparenza (ad esempio le società i cui titoli sono negoziati in un sistema multilaterale di negoziazione) o che sono esentate da alcune delle sue disposizioni (ad esempio gli emittenti che emettono esclusivamente titoli di debito ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato il cui valore nominale unitario è di almeno 100 000 EUR) possono includere mediante riferimento, in tutto o in parte, le informazioni finanziarie annuali e infrannuali e le relazioni sulla gestione.

#### *Pubblicazione del prospetto (articolo 20)*

Due delle opzioni previste dalla direttiva 2003/71/CE per la pubblicazione di un prospetto approvato (vale a dire l'inserimento in un giornale e la messa a disposizione della versione stampata presso gli uffici dell'emittente) sono state soppresse in quanto considerate in gran parte obsolete. Tuttavia è mantenuto l'obbligo di fornire una copia gratuita su carta a chiunque ne faccia richiesta (articolo 20, paragrafo 10). La responsabilità della pubblicazione del prospetto spetta all'emittente, all'offerente o alla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione, come attualmente previsto dalla direttiva 2003/71/CE. Il prospetto è considerato a disposizione del pubblico quando è pubblicato in forma elettronica sul sito web dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione (o, se del caso, degli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita degli strumenti finanziari) o sul sito web del mercato regolamentato in cui è chiesta l'ammissione alla negoziazione, o del gestore del sistema multilaterale di negoziazione. L'ESMA svilupperà un meccanismo di stoccaggio online con uno strumento di ricerca che gli investitori dell'UE potranno utilizzare gratuitamente. Di conseguenza, ogniqualvolta le autorità competenti inviano all'ESMA la versione elettronica di ogni prospetto approvato, esse inviano anche una serie di metadati (ad esempio, tipo di emittente, tipo di titolo, tipo di sede di negoziazione, corrispettivo dell'offerta, tipo di emissione: iniziale o secondaria, ecc.) che permetterà

l'indicizzazione dei prospetti sul sito web dell'ESMA. I dati raccolti nel meccanismo di stoccaggio consentiranno all'ESMA di istituire statistiche dettagliate sui prospetti approvati nell'UE e di redigere una relazione annuale, che deve essere sufficientemente granulare da identificare le tendenze e fornire elementi di prova relativamente agli effetti delle riforme introdotte dalla presente proposta (articolo 45).

*Misure e sanzioni amministrative (articoli da 36 a 41)*

La comunicazione della Commissione sui regimi sanzionatori<sup>7</sup> ha confermato che "garantire la corretta applicazione delle norme UE spetta in primo luogo alle autorità nazionali, che hanno il compito di impedire agli istituti finanziari di violare le norme UE e di irrogare sanzioni in caso di violazioni nel loro ambito di competenza", sottolineando però nel contempo che le autorità nazionali devono agire in modo coordinato e integrato.

In linea con la comunicazione e sulla scorta di altre iniziative a livello dell'UE nel settore finanziario, la presente proposta contiene disposizioni relative a sanzioni e misure intese ad introdurre un approccio armonizzato in materia di sanzioni, al fine di garantirne la coerenza. Qualora le disposizioni chiave della presente proposta non siano rispettate, è importante che siano applicate sanzioni e misure amministrative e che dette sanzioni e misure siano efficaci, proporzionate e dissuasive.

---

<sup>7</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni - Potenziare i regimi sanzionatori nel settore dei servizi finanziari, dell'8 dicembre 2010 (COM(2010) 716 definitivo).

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**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,  
visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,  
vista la proposta della Commissione europea,  
previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,  
visto il parere del Comitato economico e sociale europeo<sup>8</sup>,  
visto il parere del Comitato delle regioni<sup>9</sup>,  
deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,  
considerando quanto segue:

- (1) Il presente regolamento costituisce una tappa essenziale verso il completamento dell'Unione dei mercati dei capitali, come indicato nella comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni intitolata "Piano d'azione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali" del 30 settembre 2015. Finalità dell'Unione dei mercati dei capitali è aiutare le imprese a raccogliere capitali da un maggior numero di fonti di finanziamento diverse dovunque nell'Unione europea (di seguito "l'Unione"), rendere più efficiente il funzionamento dei mercati e offrire agli investitori e ai risparmiatori ulteriori possibilità di contribuire con il loro denaro a rafforzare la crescita e a creare posti di lavoro.
- (2) La direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ha stabilito principi e norme armonizzate sul prospetto da redigere, approvare e pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli su un mercato regolamentato. Dati gli sviluppi legislativi e l'evoluzione del mercato intervenuti dopo l'entrata in vigore, la direttiva dovrebbe essere sostituita.
- (3) L'informativa sull'offerta al pubblico di titoli o sulla loro ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato è essenziale per tutelare gli investitori, in quanto elimina le asimmetrie informative tra questi ultimi e gli emittenti. L'armonizzazione dell'informativa consente la creazione di un meccanismo transfrontaliero di passaporto che facilita il funzionamento efficace del mercato interno per una vasta gamma di titoli.

---

<sup>8</sup> GU C [...] del [...], pag. [...].

<sup>9</sup> GU C [...] del [...], pag. [...].

- (4) Approcci divergenti determinerebbero la frammentazione del mercato interno, in quanto gli emittenti, gli offerenti e i soggetti che chiedono l'ammissione sarebbero sottoposti a norme diverse nei diversi Stati membri, il che potrebbe impedire che il prospetto approvato in uno Stato membro possa essere utilizzato negli altri Stati membri. In assenza di un quadro armonizzato che assicuri l'uniformità dell'informativa e il funzionamento del passaporto nell'Unione le differenze tra le legislazioni degli Stati membri potrebbero creare ostacoli al buon funzionamento del mercato interno dei titoli. Pertanto, per assicurare il corretto funzionamento del mercato interno e migliorare le condizioni del suo funzionamento, in particolare per quanto riguarda i mercati dei capitali, e per garantire un livello elevato di protezione dei consumatori e degli investitori è opportuno definire un quadro normativo per il prospetto a livello dell'Unione.
- (5) È opportuno e necessario che le norme in materia di informativa sull'offerta al pubblico di titoli o sulla loro ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato assumano la forma legislativa del regolamento, al fine di assicurare che le disposizioni che impongono direttamente obblighi a carico dei soggetti coinvolti nell'offerta al pubblico di titoli e nella loro ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato siano applicate in modo uniforme in tutta l'Unione. Poiché un quadro normativo sul prospetto comporta necessariamente misure che specifichino requisiti precisi in relazione a tutti gli aspetti del prospetto, divergenze anche minime nell'approccio adottato in relazione a uno degli aspetti possono costituire un ostacolo significativo alle offerte transfrontaliere di titoli, alla quotazione sui mercati regolamentati di più paesi (*multiple listing*) e alle norme dell'Unione in materia di protezione dei consumatori. Pertanto, l'uso del regolamento, direttamente applicabile senza necessità di recepimento nell'ordinamento nazionale, dovrebbe limitare la possibile adozione di misure divergenti a livello nazionale, dovrebbe assicurare un approccio uniforme e una maggiore certezza del diritto e dovrebbe impedire l'insorgere di ostacoli significativi alle offerte transfrontaliere e alla quotazione sui mercati regolamentati di più paesi. Il ricorso al regolamento consentirà inoltre di rafforzare la fiducia nella trasparenza dei mercati in tutta l'Unione e di ridurre la complessità regolamentare e i costi di ricerca e di conformità a carico delle imprese.
- (6) Dalla valutazione della direttiva 2010/73/UE è emerso che alcune modifiche introdotte da tale direttiva non hanno consentito di conseguire gli obiettivi originari e che sono necessarie ulteriori modifiche al regime dell'Unione in materia di prospetto per semplificarne e migliorarne l'applicazione e per accrescerne l'efficienza e per migliorare la competitività internazionale dell'Unione, contribuendo in tal modo alla riduzione degli oneri amministrativi.
- (7) La finalità del presente regolamento è assicurare la tutela degli investitori e l'efficienza dei mercati, rafforzando allo stesso tempo il mercato unico dei capitali. La divulgazione delle informazioni che, a seconda delle caratteristiche dell'emittente e dei titoli, sono necessarie affinché gli investitori possano prendere decisioni di investimento informate, assicura, assieme alle regole di condotta, la tutela degli investitori. Inoltre, tali informazioni costituiscono uno strumento efficace per accrescere la fiducia nei titoli e contribuire quindi al corretto funzionamento e allo sviluppo dei mercati dei titoli. Il modo appropriato di mettere a disposizione del pubblico le informazioni in questione è la pubblicazione di un prospetto.
- (8) I requisiti relativi all'informativa di cui al presente regolamento non impediscono ad uno Stato membro, ad un'autorità competente o ad una borsa valori, attraverso regolamenti interni, di imporre altri requisiti particolari (in particolare in materia di

*governance* societaria) nell'ambito dell'ammissione alla negoziazione di titoli su un mercato regolamentato. Tali requisiti non possono limitare direttamente o indirettamente la redazione, il contenuto o la diffusione del prospetto approvato dall'autorità competente.

- (9) I titoli diversi dai titoli di capitale emessi da uno Stato membro o dai suoi enti regionali o locali, dagli organismi internazionali a carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri, dalla Banca centrale europea o dalle banche centrali degli Stati membri non dovrebbero rientrare nell'ambito di applicazione del presente regolamento, che pertanto non dovrebbe avere alcun effetto nei loro confronti.
- (10) Nell'ambito di applicazione delle norme in materia di prospetto dovrebbero rientrare sia i titoli di capitale che gli altri titoli diversi dai titoli di capitale offerti al pubblico o ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati, al fine di assicurare la tutela degli investitori. Alcuni dei titoli di cui al presente regolamento conferiscono al titolare il diritto di acquisire titoli negoziabili o di ricevere un importo mediante pagamento in contanti calcolato in riferimento ad altri strumenti, in particolare titoli negoziabili, valute, tassi d'interesse o rendimenti, merci o altri indici o misure. Il presente regolamento copre in particolare *warrants* e *covered warrants*, certificati, certificati di deposito e obbligazioni convertibili, quali titoli convertibili su richiesta dell'investitore.
- (11) Per assicurare l'approvazione del prospetto e il rilascio del relativo passaporto, nonché il controllo dell'osservanza del presente regolamento, in particolare per quanto riguarda la pubblicità, per ogni prospetto deve essere individuata l'autorità competente. Pertanto, il presente regolamento dovrebbe determinare chiaramente lo Stato membro di origine che si trova nella posizione migliore per approvare il prospetto.
- (12) È probabile che per le offerte al pubblico di titoli di importo inferiore a 500 000 EUR i costi di produzione del prospetto ai sensi del presente regolamento siano non proporzionati rispetto ai proventi previsti dell'offerta. È pertanto opportuno che l'obbligo di redigere il prospetto ai sensi del presente regolamento non si applichi a tali offerte su piccola scala. Gli Stati membri dovrebbero astenersi dall'imporre a livello nazionale obblighi di informativa che costituirebbero un onere sproporzionato o inutile in relazione a tali offerte e che aumenterebbero pertanto la frammentazione del mercato interno.
- (13) In caso di offerte al pubblico di titoli rivolte unicamente agli investitori residenti in uno Stato membro e che pertanto non hanno effetti transfrontalieri, qualora tali offerte non superino un valore totale di 10 000 000 di EUR, il meccanismo di passaporto ai sensi del presente regolamento non è necessario e la redazione di un prospetto potrebbe rappresentare un costo sproporzionato. È pertanto opportuno consentire agli Stati membri di decidere di esentare tali tipi di offerte dall'obbligo del prospetto imposto dal presente regolamento, tenendo conto del livello ritenuto appropriato di protezione degli investitori nazionali. In particolare, gli Stati membri dovrebbero essere liberi di definire nella legislazione nazionale la soglia tra 500 000 EUR e 10 000 000 EUR, espressa come valore totale dell'offerta per un periodo di 12 mesi, a partire dalla quale l'esenzione si applicherebbe.
- (14) Quando l'offerta di titoli è destinata esclusivamente ad una ristretta cerchia di investitori che non siano investitori qualificati, l'elaborazione del prospetto costituisce un onere sproporzionato, tenuto conto del numero limitato di persone a cui l'offerta è destinata, e pertanto non dovrebbe essere richiesta. Tale regola dovrebbe ad esempio

applicarsi in caso di offerta rivolta a parenti e conoscenti personali dei dirigenti della società.

- (15) Incentivare amministratori e dipendenti a detenere titoli della propria società può avere un impatto positivo sulla *governance* societaria e contribuire alla creazione di valore a lungo termine, promuovendo la dedizione e il senso di appartenenza dei dipendenti, allineando gli interessi rispettivi di azionisti e lavoratori e offrendo a questi ultimi opportunità di investimento. La partecipazione dei lavoratori nella proprietà dell'impresa in cui lavorano è particolarmente importante per le piccole e medie imprese (PMI), nelle quali è verosimile che i singoli dipendenti abbiano un ruolo significativo per il successo dell'impresa. Pertanto, non dovrebbe essere imposto alcun obbligo di redazione del prospetto per le offerte presentate nell'Unione nel quadro di piani di azionariato dei dipendenti, purché sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura dei titoli, sui motivi e sui dettagli dell'offerta, al fine di tutelare gli investitori. Per assicurare a tutti gli amministratori e a tutti i dipendenti parità di accesso ai piani di azionariato dei dipendenti, indipendentemente dal fatto che il datore di lavoro sia stabilito nell'Unione o al di fuori di essa, non dovrebbe più essere necessaria una decisione sull'equivalenza dei mercati dei paesi terzi, fintanto che detto documento venga messo a disposizione. In tal modo tutti i partecipanti ai piani di azionariato dei dipendenti beneficeranno di parità di trattamento e di informazione.
- (16) Le emissioni con effetto di diluizione delle azioni o dei titoli che danno accesso ad azioni indicano spesso operazioni con un impatto significativo sulla struttura del capitale, la situazione finanziaria e le prospettive future dell'emittente, per le quali le informazioni contenute nel prospetto sono necessarie. Per contro, quando l'emittente ha azioni già ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, il prospetto non dovrebbe essere richiesto per le ammissioni successive delle stesse azioni sullo stesso mercato regolamentato, anche quando tali azioni derivino dalla conversione o dallo scambio di altri titoli o dall'esercizio di diritti conferiti da altri titoli, purché le azioni nuovamente ammesse rappresentino una quota limitata delle azioni della stessa classe già emesse sullo stesso mercato regolamentato, a meno che tale ammissione sia combinata con un'offerta al pubblico rientrante nell'ambito di applicazione del presente regolamento. Lo stesso principio dovrebbe applicarsi, più in generale, ai titoli fungibili con titoli già ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.
- (17) Nell'applicare la definizione di "offerta al pubblico di titoli", un criterio decisivo dovrebbe essere la capacità dell'investitore di prendere una decisione individuale di acquistare o di sottoscrivere titoli. Pertanto, quando i titoli sono offerti senza un elemento di scelta individuale da parte del destinatario, ivi comprese le assegnazioni di titoli che non prevedono alcun diritto di rifiutare l'assegnazione, tale operazione non dovrebbe rientrare nella definizione di "offerta al pubblico di titoli" prevista dal presente regolamento.
- (18) Gli emittenti, gli offerenti e le persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione nei mercati regolamentati di titoli che non sono soggetti all'obbligo di pubblicare il prospetto dovrebbero beneficiare del passaporto unico se scelgono di rispettare il presente regolamento su base volontaria.
- (19) L'obbligo di informativa mediante il prospetto non dovrebbe essere imposto per le offerte destinate unicamente a investitori qualificati. Diversamente la rivendita al pubblico o la negoziazione pubblica mediante l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato richiedono la pubblicazione di un prospetto.



- (20) Un prospetto valido redatto dall'emittente o dalla persona responsabile della redazione del prospetto e disponibile al pubblico al momento del collocamento finale dei titoli tramite intermediari finanziari o in occasione di ogni rivendita successiva di titoli fornisce informazioni sufficienti agli investitori, affinché questi possano prendere decisioni di investimento informate. Pertanto, gli intermediari finanziari che collocano titoli o che li rivendono successivamente dovrebbero essere autorizzati a utilizzare il prospetto iniziale pubblicato dall'emittente o dalla persona responsabile della redazione del prospetto, purché valido e debitamente completato, e purché l'emittente o la persona responsabile della redazione del prospetto dia il proprio consenso all'utilizzo. L'emittente o la persona responsabile della redazione del prospetto dovrebbe poter porre condizioni al proprio consenso. Il consenso all'uso del prospetto, comprese le eventuali relative condizioni, dovrebbe essere espresso in un accordo scritto che consenta alle parti coinvolte di valutare se la rivendita o il collocamento finale dei titoli sia conforme all'accordo. Nel caso in cui sia dato il consenso, l'emittente o la persona responsabile della redazione del prospetto iniziale dovrebbe assumersi la responsabilità delle informazioni in esso contenute e, nel caso di un prospetto di base, di fornire e depositare le condizioni definitive e non dovrebbe essere richiesto un altro prospetto. Tuttavia, qualora l'emittente o la persona responsabile della redazione del prospetto iniziale non acconsenta all'utilizzo, l'intermediario finanziario dovrebbe essere tenuto a pubblicare un nuovo prospetto. In tal caso, l'intermediario finanziario dovrebbe assumersi la responsabilità delle informazioni fornite nel prospetto, comprese tutte le informazioni incluse mediante riferimento e, nel caso del prospetto di base, le condizioni definitive.
- (21) Grazie all'armonizzazione delle informazioni contenute nel prospetto dovrebbe essere possibile offrire una tutela equivalente agli investitori a livello dell'Unione. Per consentire agli investitore di prendere una decisione di investimento informata, dette informazioni dovrebbero essere sufficienti e obiettive, anche in merito alla situazione finanziaria dell'emittente e ai diritti connessi con i titoli, ed essere fornite in una forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile. Tali requisiti dovrebbero applicarsi a tutti i tipi di prospetti redatti ai sensi del presente regolamento, compresi quelli redatti secondo i requisiti minimi in materia di informativa per le emissioni secondarie e per le PMI. Il prospetto non dovrebbe contenere informazioni che non siano rilevanti o specifiche per l'emittente e i titoli in questione, in quanto ciò potrebbe nascondere le informazioni pertinenti ai fini della decisione di investimento e quindi compromettere la tutela degli investitori.
- (22) La nota di sintesi del prospetto dovrebbe essere un'utile fonte di informazioni per gli investitori, in particolare gli investitori al dettaglio. Dovrebbe essere una parte autonoma del prospetto e contenere le informazioni chiave di cui gli investitori hanno bisogno per decidere quali offerte e ammissioni alla negoziazione di titoli prendere in considerazione. Tali informazioni chiave dovrebbero riguardare le caratteristiche essenziali ed i rischi dell'emittente, degli eventuali garanti e dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Dovrebbe inoltre descrivere le condizioni generali dell'offerta. In particolare, nella nota di sintesi la presentazione dei fattori di rischio dovrebbe riguardare una selezione limitata di rischi specifici che l'emittente considera i più significativi.
- (23) La nota di sintesi del prospetto dovrebbe essere breve, semplice e chiara e di facile comprensione per gli investitori. Dovrebbe essere redatta in un linguaggio chiaro, non tecnico, in modo da presentare le informazioni in modo facilmente accessibile. Non dovrebbe essere una semplice compilazione di brani del prospetto. È opportuno fissare

una lunghezza massima della nota di sintesi, per assicurare che gli investitori non siano scoraggiati dal leggerla e per incoraggiare gli emittenti a selezionare le informazioni essenziali per gli investitori.

- (24) Per assicurare una struttura uniforme della nota di sintesi del prospetto, dovrebbero essere previste sezioni generali e sottosezioni, con contenuto indicativo che l'emittente dovrebbe compilare con descrizioni brevi ed esplicative, includendo cifre, se necessario. Purché presentino le informazioni in maniera corretta ed equilibrata, gli emittenti dovrebbero avere la possibilità di scegliere le informazioni che ritengono significative e utili.
- (25) Il modello della nota di sintesi del prospetto dovrebbe rifarsi il più possibile a quello del documento contenente le informazioni chiave di cui al regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>10</sup>. Quando i titoli rientrano nell'ambito di applicazione del presente regolamento e del regolamento (UE) n. 1286/2014, nella nota di sintesi dovrebbe essere consentito il riutilizzo integrale del contenuto del documento contenente le informazioni chiave, al fine di ridurre al minimo i costi di conformità e gli oneri amministrativi a carico degli emittenti. Tuttavia non dovrebbe essere prevista una deroga all'obbligo di produrre una nota di sintesi quando è richiesto un documento contenente le informazioni chiave, in quanto quest'ultimo documento non contiene le informazioni essenziali sull'emittente e sull'offerta al pubblico o sull'ammissione alla negoziazione dei titoli in questione.
- (26) Nessuno dovrebbe essere chiamato a rispondere in sede civile in base alla sola nota di sintesi, incluse le sue eventuali traduzioni, a meno che la stessa risulti fuorviante, imprecisa o incoerente rispetto alle parti in questione del prospetto. La nota di sintesi per gli investitori dovrebbe contenere una chiara avvertenza a tal fine.
- (27) Agli emittenti che regolarmente raccolgono finanziamenti sui mercati dei capitali dovrebbero essere messi a disposizione formati specifici del documento di registrazione e del prospetto, nonché procedure specifiche per la loro presentazione e approvazione, per garantire loro maggiore flessibilità e permettergli di sfruttare le opportunità del mercato. In ogni caso, i formati e le procedure dovrebbero essere facoltativi e lasciati alla scelta degli emittenti.
- (28) Per tutti i titoli diversi dai titoli di capitale, anche quando questi sono emessi in modo continuo o regolare o come parte di un piano di offerta, gli emittenti dovrebbero essere autorizzati a redigere il prospetto nella forma di prospetto di base. Il prospetto di base e le relative condizioni definitive dovrebbero contenere le stesse informazioni contenute nel prospetto.
- (29) È opportuno chiarire che le condizioni definitive di un prospetto di base dovrebbero contenere solo informazioni relative alla nota informativa sui titoli specifiche per la singola emissione e che possono essere determinate solo al momento della singola emissione. Tali informazioni possono includere, ad esempio, l'*International Securities Identification Number*, il prezzo di emissione, la data di scadenza, le cedole, la data di esercizio, il prezzo di esercizio, il prezzo di rimborso e altri elementi non noti al momento della redazione del prospetto di base. Se non sono incluse nel prospetto di base, le condizioni definitive non dovrebbero essere approvate dall'autorità competente, ma unicamente depositate presso l'autorità. Altre nuove informazioni che

---

<sup>10</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).

potrebbero influire sulla valutazione dell'emittente e dei titoli dovrebbero essere incluse in un supplemento al prospetto di base. Né le condizioni definitive né il supplemento dovrebbero essere utilizzati per includere un tipo di titoli che non sia già descritto nel prospetto di base.

- (30) In caso di utilizzo del prospetto di base, l'emittente dovrebbe redigere la nota di sintesi in relazione ad ogni singola emissione offerta, in modo da ridurre gli oneri amministrativi e migliorare la leggibilità per gli investitori. La nota di sintesi specifica dell'emissione dovrebbe essere allegata alle condizioni definitive e dovrebbe essere approvata dall'autorità competente solo quando le condizioni definitive sono incluse nel prospetto di base o in un suo supplemento.
- (31) Per accrescere la flessibilità e l'efficacia sotto il profilo dei costi del prospetto di base, all'emittente dovrebbe essere consentito di redigere un prospetto di base composto da documenti distinti e di utilizzare il documento di registrazione universale come parte costitutiva del prospetto di base, se è un emittente frequente.
- (32) Gli emittenti frequenti dovrebbero essere incoraggiati a redigere un prospetto composto da documenti distinti, il che consentirebbe loro di ridurre i costi di conformità al presente regolamento e di reagire rapidamente al mercato. Pertanto, gli emittenti i cui titoli sono ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione dovrebbero avere la possibilità, ma non l'obbligo, di elaborare e pubblicare ogni esercizio finanziario il documento di registrazione universale contenente informazioni giuridiche, commerciali, finanziarie, contabili e sull'assetto azionario, oltre alla descrizione dell'emittente per l'esercizio finanziario. Ciò dovrebbe consentire all'emittente di tenere aggiornate le informazioni e, quando le condizioni di mercato diventino favorevoli per l'offerta o l'ammissione, di redigere il prospetto, aggiungendo la nota informativa sui titoli e la nota di sintesi. Il documento di registrazione universale dovrebbe avere varie finalità, nella misura in cui il suo contenuto dovrebbe essere lo stesso a prescindere dal fatto che l'emittente utilizzi successivamente il documento per l'offerta o l'ammissione alla negoziazione di titoli di capitale, di titoli di debito o di strumenti derivati. Dovrebbe fungere da fonte di riferimento sull'emittente, fornire agli investitori e agli analisti le informazioni minime necessarie per formulare un giudizio informato sull'attività della società, sulla sua situazione finanziaria, gli utili, le prospettive future, la *governance* e l'assetto azionario.
- (33) L'emittente che abbia chiesto e ottenuto l'approvazione del documento di registrazione universale per tre anni consecutivi può essere considerato noto all'autorità competente. Tutti i successivi documenti di registrazione universali dovrebbero pertanto poter essere presentati senza previa approvazione e riesaminati *ex post* dall'autorità competente se questa lo ritiene necessario. Ogni autorità competente dovrebbe decidere la frequenza dell'esame sulla base, ad esempio, della propria valutazione dei rischi dell'emittente, della qualità delle precedenti comunicazioni dell'emittente o del tempo trascorso dall'ultima volta in cui è stato esaminato un documento di registrazione universale depositato.
- (34) Fintanto che non sia stato integrato nel prospetto approvato, dovrebbe essere possibile modificare il documento di registrazione universale, o su base volontaria da parte dell'emittente, ad esempio in caso di una modifica sostanziale nella sua organizzazione o della sua situazione finanziaria, o su richiesta dell'autorità competente nel contesto di un esame successivo al deposito, quando non siano soddisfatti i criteri di completezza, trasparenza e coerenza. Le modifiche dovrebbero essere pubblicate secondo le stesse

modalità del documento di registrazione universale. In particolare, quando l'autorità competente individua un'omissione o un errore materiale o un'imprecisione, l'emittente dovrebbe modificare il documento di registrazione universale rendendo pubblica la modifica senza indebiti ritardi. La procedura di modifica del documento di registrazione universale, non essendo in corso né un'offerta al pubblico né un'ammissione alla negoziazione di titoli, dovrebbe essere distinta dalla procedura di pubblicazione del supplemento al prospetto, che dovrebbe applicarsi solo dopo l'approvazione del prospetto.

- (35) Se l'emittente redige un prospetto composto da documenti distinti, tutte le parti che compongono il prospetto dovrebbero essere soggette ad approvazione, compresi, se del caso, il documento di registrazione universale e le relative modifiche, qualora siano stati depositati presso l'autorità competente ma non approvati.
- (36) Per accelerare il processo di elaborazione del prospetto e per facilitare l'accesso efficace sotto il profilo dei costi ai mercati dei capitali, agli emittenti frequenti che producono un documento di registrazione universale dovrebbe essere concesso il beneficio di una procedura di approvazione più rapida, dato che la principale componente del prospetto è già stata approvata o è già disponibile per l'esame da parte dell'autorità competente. Il tempo necessario per ottenere l'approvazione del prospetto dovrebbe pertanto essere abbreviato quando il documento di registrazione assume la forma del documento di registrazione universale.
- (37) Nel rispetto della procedura per il deposito, la pubblicazione e lo stoccaggio delle informazioni previste dalla regolamentazione e dei termini di cui agli articoli 4 e 5 della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>11</sup>, l'emittente dovrebbe essere autorizzato a pubblicare la relazione finanziaria annuale e semestrale di cui alla direttiva 2004/109/CE come parti del documento di registrazione universale, tranne nei casi in cui lo Stato membro di origine dell'emittente ai fini del presente regolamento sia diverso da quello ai fini della direttiva 2004/109/CE e la lingua del documento di registrazione non soddisfi le condizioni di cui all'articolo 20 della direttiva 2004/109/CE. In tal modo si dovrebbero ridurre gli oneri amministrativi connessi alle domande multiple, senza compromettere le informazioni a disposizione del pubblico o la vigilanza su tali relazioni ai sensi della direttiva 2004/109/CE.
- (38) Per evitare decisioni di investimento prese sulla base di informazioni superate dovrebbe essere fissato un chiaro limite temporale alla validità dei prospetti. Al fine di migliorare la certezza del diritto, occorre che la validità del prospetto decorra dalla data della sua approvazione, data che può essere agevolmente verificata dall'autorità competente. L'offerta al pubblico di titoli sulla base del prospetto di base dovrebbe estendersi al di là del periodo di validità del prospetto di base solo in caso di approvazione prima della scadenza di un prospetto di base successivo che copra la continuazione dell'offerta.
- (39) Per loro natura, le informazioni sulle imposte sul reddito derivante dai titoli contenute in un prospetto possono avere solo carattere generale con poco valore informativo aggiunto per il singolo investitore. Poiché tali informazioni devono coprire non solo il paese in cui si trova la sede sociale dell'emittente ma anche i paesi in cui viene presentata l'offerta o chiesta l'ammissione alla negoziazione, nel caso in cui si applichi

---

<sup>11</sup> Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38).

il regime di passaporto, il prospetto è costoso da produrre, il che potrebbe ostacolare le offerte transfrontaliere. Pertanto, il prospetto dovrebbe contenere solo un avviso circa il fatto che la legislazione fiscale dello Stato membro dell'investitore e dello Stato membro di registrazione dell'emittente possono avere un impatto sul reddito generato dai titoli. Tuttavia, il prospetto dovrebbe contenere informazioni appropriate in materia di tassazione quando l'investimento proposto comporta uno specifico regime fiscale, ad esempio nel caso di investimenti in titoli che prevedono un trattamento fiscale favorevole degli investitori.

- (40) Una volta che una classe di titoli è stata ammessa alla negoziazione in un mercato regolamentato, gli investitori ricevono un'informativa continua dall'emittente a norma del regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>12</sup> e della direttiva 2004/109/CE. La necessità di un prospetto completo è quindi meno acuta per le offerte al pubblico o le ammissioni alla negoziazione successive da parte dell'emittente. Dovrebbe quindi essere disponibile un prospetto distinto da utilizzare per le emissioni secondarie di contenuto ridotto rispetto a quanto richiesto secondo il regime ordinario, tenendo conto delle informazioni già pubblicate. Agli investitori devono comunque essere fornite informazioni consolidate e ben strutturate su elementi quali i termini dell'offerta e il suo contesto, compresa la dichiarazione relativa al capitale circolante, l'impiego dei proventi, i fattori di rischio specifici per l'emittente e i titoli, le prassi del consiglio di amministrazione, la retribuzione degli amministratori, l'assetto azionario o le operazioni con parti collegate. Sebbene ai sensi del regolamento (UE) n. 596/2014 e della direttiva 2004/109/CE tali informazioni non debbano essere comunicate su base continuativa, è opportuno che il prospetto redatto per le emissioni secondarie includa almeno tali informazioni.
- (41) Il regime di informativa specifico per le emissioni secondarie dovrebbe essere esteso anche ai mercati di crescita per le PMI, dato che ai sensi della direttiva 2014/65/UE i relativi gestori sono tenuti a fissare e applicare regole intese ad assicurare un'informativa continua adeguata da parte degli emittenti i cui titoli sono negoziati nelle loro sedi.
- (42) Il regime di informativa specifico per le emissioni secondarie dovrebbe poter essere utilizzato soltanto dopo che sia trascorso un periodo minimo di tempo dall'ammissione iniziale alla negoziazione della classe di titoli dell'emittente. Un termine di 18 mesi dovrebbe garantire che l'emittente abbia rispettato almeno una volta l'obbligo di pubblicare la relazione finanziaria annuale ai sensi della direttiva 2004/109/CE o ai sensi delle regole fissate dal gestore di mercato per i mercati di crescita per le PMI.
- (43) Uno degli obiettivi fondamentali dell'Unione dei mercati dei capitali è agevolare l'accesso delle PMI al finanziamento sui mercati dei capitali nell'Unione. Dato che di norma queste imprese hanno bisogno di raccogliere importi relativamente più bassi rispetto ad altri emittenti, i costi di elaborazione del prospetto possono essere sproporzionatamente elevati e scoraggiare le imprese dall'offrire i loro titoli al pubblico. Allo stesso tempo, a causa delle loro dimensioni e dell'esiguità dei dati passati, le PMI potrebbero comportare un rischio di investimento più elevato rispetto ai grandi emittenti e dovrebbero pubblicare informazioni sufficienti affinché gli investitori possano prendere le loro decisioni di investimento. Pertanto, è opportuno

---

<sup>12</sup> Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1).

trovare il giusto equilibrio tra un accesso ai mercati finanziari efficiente sotto il profilo dei costi e la protezione degli investitori nel calibrare il contenuto del prospetto applicabile alle PMI, e quindi per realizzare questo obiettivo per le PMI dovrebbe essere sviluppato un regime di informativa specifico.

- (44) Le informazioni minime che le PMI sarebbero tenute a pubblicare nel quadro del regime di informativa specifico dovrebbero essere calibrate in modo da dare risalto alle informazioni che sono significative e pertinenti per le imprese di tali dimensioni e per i loro investitori, e da mirare ad assicurare la proporzionalità tra la dimensione dell'impresa e il suo fabbisogno di finanziamenti, da un lato, e il costo di elaborazione del prospetto, dall'altro. Per assicurare che le PMI possano redigere il prospetto senza dover sostenere costi non proporzionati alle loro dimensioni e quindi all'entità dei finanziamenti che intendono raccogliere, il regime di informativa specifico per le PMI dovrebbe essere più flessibile rispetto a quello applicato alle società sui mercati regolamentati, nella misura compatibile con l'obiettivo di assicurare la pubblicazione delle informazioni essenziali necessarie per gli investitori.
- (45) È opportuno prevedere un regime di informativa specifico per le offerte al pubblico delle PMI i cui titoli sono negoziati sui sistemi multilaterali di negoziazione, inclusi i mercati di crescita per le PMI, in quanto tali sedi di negoziazione possono servire come porta d'accesso delle PMI ai mercati dei capitali e sono soggette a norme in materia di informativa meno severe rispetto ai mercati regolamentati. È inoltre opportuno estendere la definizione di PMI alle PMI di cui alla definizione della direttiva 2014/65/UE, per assicurare la coerenza tra il presente regolamento e la direttiva 2014/65/UE. A questo regime di informativa dovrebbero essere ammesse anche le PMI i cui titoli non sono negoziati nelle sedi di negoziazione, dato che anch'esse potrebbero essere tenute a redigere il prospetto in caso di offerta al pubblico di titoli, ad esempio attraverso piattaforme di *crowdfunding*. Tuttavia, le PMI quotate sui mercati regolamentati non dovrebbero beneficiare di tale regime, perché gli investitori sui mercati regolamentati dovrebbero essere certi che gli emittenti dei titoli in cui investono sono soggetti ad un insieme unico di norme in materia di informativa. Non si dovrebbe pertanto creare sui mercati regolamentati un sistema di informativa a due livelli in funzione delle dimensioni dell'emittente.
- (46) Alle PMI non ammesse alla negoziazione sui mercati regolamentati che offrono azioni e titoli di debito non ibridi dovrebbe essere offerto un metodo opzionale di elaborazione del prospetto sotto forma di un documento informativo costituito da domande e risposte di facile comprensione. Questo formato alternativo al consueto schema informativo dovrebbe essere concepito in modo da ridurre al minimo i costi a carico delle PMI, autorizzandole a redigere il prospetto esse stesse, facendo affidamento sulle proprie capacità. Le domande presentate nel modello dovrebbero essere concepite in modo da fornire informazioni specifiche particolarmente significative per le PMI, e le richieste di informazioni dovrebbero essere più dettagliate di quelle contenute negli schemi ordinari di informativa, in modo che i soggetti che utilizzano il formato "domanda e risposta" possano comprendere più facilmente le informazioni richieste.
- (47) Il trattamento favorevole delle emissioni di titoli diversi dai titoli di capitale con un valore nominale unitario superiore a 100 000 EUR può distorcere la struttura dei mercati del debito, impedire l'adeguata diversificazione dei portafogli e lo sviluppo delle piattaforme di negoziazione elettroniche, compromettendo in tal modo la liquidità del mercato secondario, e può ridurre le possibilità di investimento per gli investitori al dettaglio, poiché li priverebbe della possibilità di acquistare obbligazioni

societarie di elevata qualità (*investment grade*). È pertanto opportuno abolire l'esenzione dal prospetto di cui godono le offerte di titoli diversi dai titoli di capitale il cui valore nominale unitario sia pari ad almeno 100 000 EUR e i minori requisiti di informativa previsti per il prospetto riguardante tali titoli diversi dai titoli di capitale che figuravano in origine nella direttiva 2003/71/CE. In particolare, è opportuno unificare i requisiti di informazione minima per i prospetti relativi ai titoli diversi dai titoli di capitale, sostituendo il regime di informativa dualistico che distingue tra le emissioni rivolte unicamente agli investitori qualificati e le emissioni rivolte agli investitori non qualificati.

- (48) L'obiettivo primario che si intende raggiungere con l'inclusione dei fattori di rischio nel prospetto è assicurare che gli investitori compiano una valutazione informata di tali rischi e che prendano quindi decisioni di investimento in piena conoscenza dei fatti. I fattori di rischio dovrebbero quindi limitarsi ai rischi significativi e specifici per l'emittente e i suoi titoli e che sono confermati dal contenuto del prospetto. Il prospetto non dovrebbe contenere fattori di rischio generici e servire soltanto come esclusione della responsabilità, oscurando fattori di rischio più specifici di cui gli investitori dovrebbero essere a conoscenza, perché in tal modo si impedirebbe che il prospetto presenti le informazioni in forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile. Per consentire agli investitori di individuare i rischi significativi, l'emittente dovrebbe essere tenuto a raggruppare i fattori di rischio specifici e a classificarli in categorie basate sul livello di significatività. Un numero limitato di fattori di rischio selezionati dall'emittente nella categoria con la massima significatività dovrebbe essere incluso nella nota di sintesi.
- (49) L'omissione dal prospetto di informazioni riservate dovrebbe essere consentita in determinate circostanze, mediante deroga concessa dall'autorità competente, per evitare situazioni pregiudizievoli per l'emittente.
- (50) Gli Stati membri pubblicano molte informazioni sulla loro situazione finanziaria, in generale disponibili pubblicamente. Di conseguenza, quando uno Stato membro garantisce un'offerta di titoli, le predette informazioni non dovrebbero essere fornite nel prospetto.
- (51) La possibilità accordata agli emittenti di incorporare informazioni nel prospetto mediante riferimento a documenti contenenti le informazioni da pubblicare nel prospetto — a condizione che tali documenti siano stati in precedenza depositati elettronicamente — dovrebbe semplificare la procedura di redazione del prospetto e ridurre i costi per gli emittenti senza compromettere la tutela degli investitori. Tuttavia, questo obiettivo di semplificazione e riduzione dei costi di redazione di un prospetto non dovrebbe essere conseguito a scapito di altri interessi che il prospetto mira a tutelare, inclusa l'accessibilità delle informazioni. Le informazioni incluse mediante riferimento dovrebbero seguire il regime linguistico applicabile al prospetto. Le informazioni incluse mediante riferimento possono riferirsi a dati relativi agli esercizi passati; tuttavia, qualora le informazioni non siano più pertinenti, a causa di variazioni significative, nel prospetto dovrebbe figurare una dichiarazione in tal senso e dovrebbero essere fornite informazioni aggiornate.
- (52) Le informazioni previste dalla regolamentazione, come definite all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), della direttiva 2004/109/CE, dovrebbero poter essere incluse nel prospetto mediante riferimento. Gli emittenti i cui titoli sono negoziati in un sistema multilaterale di negoziazione e gli emittenti che sono esentati dalla pubblicazione della relazione finanziaria annuale e semestrale ai sensi dell'articolo 8,

paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2004/109/CE dovrebbero anche essere autorizzati a includere, mediante riferimento, nel prospetto in tutto o in parte le proprie informazioni finanziarie annuali e infrannuali, la relazione di audit, il bilancio, la relazione di gestione o la dichiarazione sul governo societario, purché siano pubblicati elettronicamente.

- (53) Non tutti gli emittenti hanno accesso a informazioni e orientamenti adeguati sulla procedura di controllo e approvazione e sulla procedura da seguire per ottenere l'approvazione del prospetto, dato che le autorità competenti degli Stati membri seguono approcci diversi. Il presente regolamento dovrebbe eliminare dette differenze armonizzando le norme relative alla procedura di controllo e di approvazione, per assicurare che tutte le autorità competenti adottino un approccio convergente nell'esame della completezza, coerenza e comprensibilità delle informazioni contenute nel prospetto. Gli orientamenti sulle procedure da seguire per ottenere l'approvazione del prospetto dovrebbero essere accessibili al pubblico sui siti web delle autorità competenti. L'ESMA dovrebbe svolgere un ruolo chiave nel promuovere la convergenza della vigilanza in questa materia, utilizzando i poteri che le sono stati conferiti dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>13</sup>. In particolare, l'ESMA dovrebbe effettuare verifiche *inter pares* delle attività delle autorità competenti ai sensi del presente regolamento entro un lasso di tempo adeguato prima del riesame del presente regolamento e conformemente al regolamento (UE) n. 1095/2010.
- (54) Per facilitare l'accesso ai mercati degli Stati membri, è importante che siano pubblicate le spese addebitate dalle autorità competenti per l'approvazione e il deposito del prospetto e dei relativi documenti.
- (55) Dato che internet assicura il facile accesso alle informazioni, e per assicurare una migliore accessibilità agli investitori, il prospetto approvato dovrebbe essere sempre pubblicato in formato elettronico. Il prospetto dovrebbe essere pubblicato in un'apposita sezione del sito web dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione, o, se applicabile, sul sito web degli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita dei titoli, compresi gli organismi incaricati del servizio finanziario, o sul sito web del mercato regolamentato in cui è chiesta l'ammissione alla negoziazione, o del gestore del sistema multilaterale di negoziazione, e dovrebbe essere trasmesso dall'autorità competente all'ESMA assieme ai pertinenti dati che ne consentono la classificazione. L'ESMA dovrebbe fornire un meccanismo centralizzato di stoccaggio dei prospetti che offra al pubblico l'accesso gratuito e strumenti di ricerca idonei. I prospetti dovrebbero rimanere a disposizione del pubblico per almeno 10 anni dopo la loro pubblicazione, per assicurare che il periodo di disponibilità pubblica sia allineato a quello delle relazioni finanziarie annuali e semestrali ai sensi della direttiva 2004/109/CE. Tuttavia, il prospetto su supporto cartaceo dovrebbe essere sempre fornito agli investitori, gratuitamente e su richiesta.
- (56) È anche necessario armonizzare la pubblicità, al fine di evitare di minare la fiducia del pubblico e di pregiudicare il corretto funzionamento dei mercati finanziari. La correttezza e l'accuratezza della pubblicità, nonché la sua coerenza con il contenuto del

---

<sup>13</sup> Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).



prospetto sono della massima importanza per la tutela degli investitori, compresi gli investitori al dettaglio, e il controllo della pubblicità è parte integrante delle funzioni delle autorità competenti.

- (57) Ogni nuovo fattore significativo, errore materiale o imprecisione che potrebbero influenzare la valutazione dell'investimento, che emergono dopo la pubblicazione del prospetto ma prima della chiusura dell'offerta o dell'inizio della negoziazione in un mercato regolamentato, dovrebbero essere debitamente valutati dagli investitori, e pertanto dovrebbero richiedere l'approvazione e la pubblicazione tempestive di un supplemento al prospetto.
- (58) Per accrescere la certezza giuridica, dovrebbe essere chiarito il termine entro il quale l'emittente deve pubblicare il supplemento al prospetto e il termine entro il quale gli investitori hanno il diritto di revocare la loro accettazione dell'offerta a seguito della pubblicazione del supplemento. Da una parte, l'obbligo di pubblicare il supplemento al prospetto dovrebbe vigere fino alla chiusura definitiva del periodo di offerta o, se successivo, fino al momento in cui inizia la negoziazione dei titoli sul mercato regolamentato. D'altra parte, il diritto di revocare l'accettazione dovrebbe applicarsi solo se il prospetto si riferisce a un'offerta di titoli al pubblico e il nuovo fattore, errore o imprecisione sia emerso prima della chiusura definitiva dell'offerta e della consegna dei titoli. Pertanto, il diritto di revoca dovrebbe essere connesso alla tempistica del nuovo fattore, dell'errore o dell'imprecisione che hanno causato il supplemento e dovrebbe supporre che tale evento si sia verificato mentre l'offerta era ancora aperta e prima della consegna dei titoli. Per accrescere la certezza giuridica, il supplemento al prospetto dovrebbe precisare la data ultima alla quale il diritto di revoca è esercitabile. Gli intermediari finanziari dovrebbero facilitare la procedura con cui gli investitori esercitano il loro diritto di revocare le accettazioni.
- (59) L'obbligo cui è tenuto l'emittente di tradurre l'intero prospetto in tutte le lingue nazionali dei paesi interessati scoraggia le offerte transfrontaliere o le negoziazioni multiple. Per agevolare le offerte transfrontaliere, quando il prospetto è redatto in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, solo la nota di sintesi dovrebbe essere tradotta nelle lingue ufficiali dello Stato membro ospitante/degli Stati membri ospitanti o dello Stato membro di origine/degli Stati membri di origine.
- (60) L'autorità competente dello Stato membro ospitante dovrebbe avere il diritto di ricevere dall'autorità competente dello Stato membro di origine un certificato attestante che il prospetto è stato redatto ai sensi del presente regolamento. L'autorità competente dello Stato membro di origine dovrebbe inoltre notificare all'emittente o alla persona responsabile della redazione del prospetto il certificato di approvazione del prospetto indirizzato all'autorità dello Stato membro ospitante in modo che l'emittente o la persona responsabile della redazione del prospetto abbia la certezza del se e del quando la notifica abbia avuto effettivamente luogo.
- (61) Al fine di assicurare che gli obiettivi del presente regolamento siano pienamente conseguiti, è altresì necessario includere nel suo ambito di applicazione i titoli emessi da emittenti soggetti alle disposizioni legislative di paesi terzi. Gli emittenti dei paesi terzi che redigono un prospetto ai sensi del presente regolamento dovrebbero nominare un rappresentante, tra i soggetti che svolgono attività regolamentate e sottoposti a vigilanza ai sensi della regolamentazione UE in materia di servizi finanziari, con il compito di fungere da punto di contatto ai fini del presente regolamento. Il rappresentante dovrebbe assicurare, assieme all'emittente, la

conformità alle disposizioni del presente regolamento. Per assicurare lo scambio di informazioni e la cooperazione con le autorità dei paesi terzi in relazione all'effettiva applicazione del presente regolamento, le autorità competenti dovrebbero concludere accordi di cooperazione con le rispettive controparti nei paesi terzi. La trasmissione di dati personali in base a tali accordi dovrebbe essere conforme alla direttiva 95/46/CE e al regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio.

- (62) L'esistenza di più autorità competenti, con responsabilità diverse, negli Stati membri può generare costi inutili e determinare una sovrapposizione di responsabilità senza comportare vantaggi supplementari. In ciascuno Stato membro dovrebbe essere designata un'unica autorità competente per l'approvazione dei prospetti e per l'assunzione di responsabilità in ordine alla vigilanza sul rispetto delle disposizioni del presente regolamento. Tale autorità dovrebbe essere un organismo di natura amministrativa, costituito in forma tale da garantirne l'indipendenza dagli operatori economici e da evitare conflitti di interesse. La designazione di un'autorità competente per l'approvazione dei prospetti non dovrebbe escludere la cooperazione tra tale autorità ed altre entità, quali autorità di regolamentazione bancaria e assicurativa o autorità incaricate della vigilanza sulle quotazioni, al fine di assicurare l'efficienza del processo di controllo e di approvazione dei prospetti nel comune interesse degli emittenti, degli investitori, dei partecipanti al mercato e dei mercati stessi. La delega di funzioni da parte dell'autorità competente ad un'altra entità dovrebbe essere consentita soltanto laddove essa si riferisce alla pubblicazione di prospetti approvati.
- (63) Il conferimento alle autorità competenti degli Stati membri di una serie di strumenti, poteri e risorse effettivi garantisce l'efficacia della vigilanza. Pertanto, il presente regolamento dovrebbe prevedere, in particolare, una serie minima di poteri di vigilanza e di indagine, che dovrebbero essere conferiti alle autorità competenti degli Stati membri conformemente al diritto nazionale. Tali poteri dovrebbero essere esercitati, ove il diritto nazionale lo richieda, previa richiesta alle competenti autorità giudiziarie. Nell'esercizio dei loro poteri ai sensi del presente regolamento le autorità competenti e l'ESMA dovrebbero agire con obiettività e imparzialità e restare autonomi nelle loro decisioni.
- (64) Ai fini dell'individuazione di violazioni del presente regolamento, è necessario che le autorità competenti possano avere accesso ai locali, diversi dalle abitazioni private, delle persone fisiche al fine di sequestrare documenti. L'accesso a tali locali è necessario quando vi sia il ragionevole sospetto che documenti e altri dati connessi all'oggetto dell'ispezione o indagine esistano e possano essere pertinenti per dimostrare la violazione del presente regolamento. Inoltre, l'accesso a tali locali è necessario quando la persona cui è già stato chiesto di fornire l'informazione non ha dato seguito alla richiesta; oppure quando vi sono buone ragioni di ritenere che, se anche si producesse una richiesta di informazioni, ad essa non verrebbe dato seguito o che i documenti o le informazioni a cui la richiesta si riferisce verrebbero rimossi, manomessi o distrutti.
- (65) In linea con la comunicazione della Commissione dell'8 dicembre 2010 sul potenziamento dei regimi sanzionatori nel settore dei servizi finanziari e al fine di garantire che i requisiti del presente regolamento siano soddisfatti, è importante che gli Stati membri adottino i provvedimenti necessari per assicurare che le violazioni del presente regolamento siano soggette a sanzioni e misure amministrative adeguate. Le sanzioni e le misure amministrative dovrebbero essere effettive, proporzionali e dissuasive e assicurare un approccio comune negli Stati membri e un effetto

dissuasivo. Il presente regolamento non dovrebbe limitare la facoltà degli Stati membri di prevedere livelli più elevati di sanzioni amministrative.

- (66) Per assicurare che le decisioni prese dalle autorità competenti abbiano un effetto dissuasivo sul pubblico in generale, dette decisioni dovrebbero di regola essere pubblicate, a meno che conformemente al presente regolamento l'autorità competente ritenga necessario optare per una pubblicazione in forma anonima, per il rinvio della pubblicazione o per la non pubblicazione delle sanzioni.
- (67) Sebbene nulla impedisca agli Stati membri di prevedere norme per le sanzioni amministrative e penali relative alle stesse violazioni, gli Stati membri non dovrebbero essere tenuti a prevedere norme per le sanzioni amministrative relative alle violazioni del presente regolamento che sono disciplinate dal diritto penale nazionale al [*inserire la data di applicazione del presente regolamento*]. Conformemente al diritto nazionale, gli Stati membri non sono obbligati a irrogare sanzioni amministrative e penali per la medesima violazione, ma dovrebbero essere in grado di farlo se il loro diritto nazionale lo consente. Tuttavia il mantenimento delle sanzioni penali in luogo delle sanzioni amministrative per le violazioni del presente regolamento non dovrebbe ridurre o incidere altrimenti sulla capacità delle autorità competenti di cooperare, accedere o scambiare informazioni in maniera tempestiva con le autorità competenti degli altri Stati membri ai fini del presente regolamento, anche dopo che le autorità giudiziarie competenti per l'azione penale siano state investite delle pertinenti violazioni.
- (68) Le segnalazioni di eventuali irregolarità possono portare nuove informazioni all'attenzione delle autorità competenti che se ne servono per individuare e irrogare sanzioni in caso di violazione del presente regolamento. Il presente regolamento dovrebbe pertanto garantire l'esistenza di modalità adeguate per consentire le segnalazioni alle autorità competenti di violazioni effettive e potenziali del presente regolamento, tutelando chi segnala gli abusi da ritorsioni.
- (69) Per specificare gli obblighi di cui al presente regolamento, il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea dovrebbe essere delegato alla Commissione per quanto riguarda le soglie di cui all'articolo 1, paragrafo 2, lettera i), e paragrafo 3, lettere c) e d), le informazioni minime che devono contenere i documenti di cui all'articolo 1, paragrafo 3, lettere f) e g), e paragrafo 4, lettere d) ed e), l'adeguamento delle definizioni di cui all'articolo 2, il controllo, l'approvazione, la presentazione e l'esame del documento di registrazione universale, nonché le condizioni per la sua modifica o il suo aggiornamento e le condizioni di perdita dello status di emittente frequente, il modello del prospetto, del prospetto di base e delle condizioni definitive, e le informazioni specifiche che devono essere incluse nel prospetto, le informazioni minime contenute nel documento di registrazione universale, le informazioni ridotte contenute nel documento di registrazione semplificato e nella nota informativa sui titoli per le emissioni secondarie e le PMI, il formato consentito dall'articolo 15, paragrafo 2, l'autorizzazione all'omissione dal prospetto di determinate informazioni, le procedure per il controllo e l'approvazione del prospetto, la pubblicità per i titoli rientranti nell'ambito di applicazione del presente regolamento e i criteri generali di equivalenza dei prospetti redatti da emittenti dei paesi terzi. È di particolare importanza che durante i lavori preparatori la Commissione svolga adeguate consultazioni, anche a livello di esperti. Nella preparazione e nell'elaborazione degli atti delegati la Commissione dovrebbe provvedere alla contestuale, tempestiva e appropriata trasmissione dei documenti pertinenti al Parlamento europeo e al Consiglio.

- (70) Per assicurare condizioni uniformi per l'attuazione del presente regolamento per quanto concerne l'equivalenza della legislazione dei paesi terzi in materia di prospetto, è opportuno conferire competenze di esecuzione alla Commissione per l'adozione delle decisioni relative all'equivalenza. Tali competenze dovrebbero essere esercitate conformemente al regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>14</sup>.
- (71) Le norme tecniche nel settore dei servizi finanziari dovrebbero assicurare un'adeguata tutela degli investitori e dei consumatori in tutta l'Unione. Sarebbe efficiente e opportuno incaricare l'ESMA, in quanto organismo con una competenza altamente specializzata, dell'elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione che non comportino scelte politiche e della loro presentazione alla Commissione.
- (72) È opportuno che la Commissione adotti progetti di norme tecniche di regolamentazione sviluppati dall'ESMA, per quanto riguarda il contenuto e il formato della presentazione delle informazioni finanziarie fondamentali relative agli esercizi passati da includere nella nota di sintesi, le informazioni da includere mediante riferimento e gli altri tipi di documenti richiesti ai sensi della normativa dell'Unione, la pubblicazione del prospetto, i dati necessari per la classificazione dei prospetti nel meccanismo di stoccaggio gestito dall'ESMA, le situazioni in cui un fattore nuovo significativo, un errore materiale o un'imprecisione relativi alle informazioni contenute nel prospetto richiedono la pubblicazione di un supplemento al prospetto, le informazioni scambiate tra le autorità competenti e l'ESMA in applicazione dell'obbligo di collaborazione e il modello di documento per gli accordi di cooperazione con le autorità di vigilanza dei paesi terzi. La Commissione dovrebbe adottare tali progetti di norme tecniche di regolamentazione mediante atti delegati a norma dell'articolo 290 TFUE e conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
- (73) Dovrebbe altresì essere delegato alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di attuazione tramite atti di esecuzione ai sensi dell'articolo 291 TFUE e conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1093/2010. È opportuno incaricare l'ESMA dell'elaborazione delle norme tecniche di attuazione da presentare alla Commissione relativamente ai formulari standard, ai modelli e alle procedure per la notifica del certificato di approvazione, del prospetto, del supplemento al prospetto e della traduzione del prospetto e/o della nota di sintesi, ai formulari standard, ai modelli e alle procedure per la cooperazione e lo scambio di informazioni tra le autorità competenti e alle procedure e ai formulari per lo scambio di informazioni tra le autorità competenti e l'ESMA.
- (74) Nell'esercizio dei suoi poteri delegati e di esecuzione a norma del presente regolamento, la Commissione dovrebbe osservare i seguenti principi:
- la necessità di assicurare la fiducia nei mercati finanziari degli investitori al dettaglio e delle PMI, promuovendo elevati livelli di trasparenza su tali mercati;
  - la necessità di calibrare gli obblighi in materia di informativa relativa al prospetto tenendo conto delle dimensioni dell'emittente e delle informazioni che l'emittente è già tenuto a comunicare a norma della direttiva 2004/109/CE e del regolamento (UE) n. 596/2014,

---

<sup>14</sup> Regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2011, che stabilisce le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione (GU L 55 del 28.2.2011, pag. 13).

- la necessità di agevolare l'accesso delle piccole e medie imprese ai mercati dei capitali, assicurando allo stesso tempo che gli investitori possano investire con fiducia nelle PMI;
  - la necessità di offrire agli investitori una vasta gamma di opportunità di investimento alternative e un livello di informazione e di tutela su misura delle loro caratteristiche,
  - la necessità di assicurare che autorità di regolamentazione indipendenti provvedano ad una messa in applicazione coerente delle norme, specie nel campo della lotta contro i reati dei cosiddetti "colletti bianchi",
  - la necessità di un elevato livello di trasparenza e di consultazione di tutti i partecipanti ai mercati, come pure del Parlamento europeo e del Consiglio,
  - la necessità di incentivare l'innovazione nei mercati finanziari per promuoverne il dinamismo e l'efficienza,
  - la necessità di garantire la stabilità sistemica dei mercati finanziari con un monitoraggio stretto e reattivo dell'innovazione finanziaria,
  - la necessità di ridurre il costo del capitale e di allargare l'accesso al medesimo,
  - la necessità di contemperare a lungo termine i costi e i benefici delle misure di esecuzione per tutti i partecipanti al mercato,
  - la necessità di promuovere la competitività internazionale dei mercati finanziari dell'Unione senza pregiudicare l'indispensabile ampliamento della cooperazione internazionale,
  - la necessità di garantire condizioni uniformi per tutti i partecipanti al mercato definendo una normativa dell'Unione ogni volta che ciò risulti opportuno,
  - la necessità di garantire la coerenza con le altre norme dell'Unione nel settore, in quanto l'asimmetria informativa e la mancanza di trasparenza possono compromettere il funzionamento dei mercati e soprattutto nuocere ai consumatori e ai piccoli investitori.
- (75) Il trattamento dei dati personali effettuato nel quadro del presente regolamento, quali lo scambio o la trasmissione di dati personali da parte delle autorità competenti, dovrebbe essere effettuato conformemente alla direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>15</sup> e lo scambio o la trasmissione di informazioni da parte dell'ESMA dovrebbero essere effettuati conformemente al regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>16</sup>.
- (76) Entro cinque anni dall'entrata in vigore del presente regolamento la Commissione dovrebbe riesaminarne l'applicazione e valutare in particolare se il regime di informativa per le emissioni secondarie e per le PMI, il documento di registrazione universale e la nota di sintesi del prospetto continuino ad essere mezzi appropriati per conseguire gli obiettivi perseguiti dal presente regolamento.

---

<sup>15</sup> Direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati (GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31).

<sup>16</sup> Regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2000, concernente la tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni e degli organismi comunitari, nonché la libera circolazione di tali dati (GU L 8 del 12.1.2001, pag. 1).

- (77) L'applicazione degli obblighi enunciati nel presente regolamento dovrebbe essere rinviata per consentire l'adozione degli atti delegati e degli atti di esecuzione e permettere ai partecipanti al mercato di assimilare le nuove misure e pianificarne l'applicazione.
- (78) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, vale a dire rafforzare la tutela degli investitori e accrescere l'efficienza del mercato, istituendo allo stesso tempo l'Unione dei mercati dei capitali, non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, ma possono, a motivo della loro portata o dei loro effetti, essere conseguiti meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (79) Il presente regolamento rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti in particolare nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea. Pertanto, il presente regolamento dovrebbe essere interpretato e applicato conformemente a tali diritti e principi.
- (80) Il garante europeo della protezione dei dati è stato consultato conformemente all'articolo 28, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 45/2001 e ha fornito il suo parere,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

## **CAPO I DISPOSIZIONI GENERALI**

### **Articolo 1 *Scopo e ambito d'applicazione***

1. Scopo del presente regolamento è stabilire i requisiti relativi alla redazione, all'approvazione e alla diffusione del prospetto da pubblicare per l'offerta al pubblico di titoli o la loro ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato che ha sede o opera in uno Stato membro.
2. Il presente regolamento non si applica ai seguenti tipi di titoli:
  - (a) alle quote emesse dagli organismi d'investimento collettivo di tipo diverso da quello chiuso;
  - (b) ai titoli diversi dai titoli di capitale emessi da uno Stato membro o da un ente regionale o locale di uno Stato membro, da organismi internazionali a carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri, dalla Banca centrale europea o dalle banche centrali degli Stati membri;
  - (c) alle azioni nel capitale delle banche centrali di Stati membri;
  - (d) ai titoli che beneficiano della garanzia incondizionata ed irrevocabile di uno Stato membro o di un ente regionale o locale di uno Stato membro;
  - (e) ai titoli emessi da associazioni aventi personalità giuridica o da enti non aventi scopo di lucro, riconosciuti da uno Stato membro, al fine di procurarsi i finanziamenti necessari al raggiungimento dei propri scopi non lucrativi;
  - (f) ai titoli diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da enti creditizi a condizione che tali titoli soddisfino tutte le condizioni seguenti:
    - i) non siano subordinati, convertibili o scambiabili;

- ii) non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di titoli e non siano collegati ad uno strumento derivato;
  - iii) diano veste materiale al ricevimento di depositi rimborsabili;
  - iv) siano coperti da un sistema di garanzia dei depositi a norma della direttiva 2014/49/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>17</sup>;
- (g) alle quote non fungibili di capitale il cui scopo principale sia quello di conferire al titolare il diritto di occupare un appartamento, un'altra forma di bene immobile o parte degli stessi e a condizione che le quote non possano essere cedute senza rinunciare a tale diritto;
- (h) ai "bostadsobligationer" emessi in modo ripetuto da enti creditizi in Svezia principalmente allo scopo di accordare prestiti ipotecari, a condizione che:
- i) i "bostadsobligationer" emessi siano della stessa serie;
  - ii) i "bostadsobligationer" siano emessi a rubinetto nel corso di un determinato periodo di emissione;
  - iii) i termini e le condizioni dei "bostadsobligationer" non siano modificati nel corso del periodo di emissione; e
  - iv) le somme rivenienti dall'emissione dei suddetti "bostadsobligationer", conformemente all'atto costitutivo dell'emittente, siano investite in attività che forniscano una sufficiente copertura della responsabilità derivante da titoli;
- (i) ai titoli diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da enti creditizi qualora il corrispettivo aggregato totale nell'Unione dei titoli offerti sia inferiore a 75 000 000 di EUR per ente creditizio su un periodo di 12 mesi, a condizione che tali titoli:
- i) non siano subordinati, convertibili o scambiabili;
  - ii) non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di titoli e non siano collegati ad uno strumento derivato.

3. Il presente regolamento non si applica ai seguenti tipi di offerta al pubblico di titoli:

- (a) l'offerta di titoli unicamente a investitori qualificati;
- (b) l'offerta di titoli rivolta a meno di 150 persone fisiche o giuridiche per Stato membro, diverse dagli investitori qualificati;
- (c) l'offerta di titoli rivolta a investitori che acquistano titoli per un corrispettivo totale di almeno 100 000 EUR per investitore, per ogni offerta separata;
- (d) l'offerta di titoli per un corrispettivo totale nell'Unione inferiore a 500 000 EUR, calcolato su un periodo di 12 mesi;
- (e) azioni emesse in sostituzione di azioni della stessa classe già emesse, se l'emissione di queste nuove azioni non comporta un aumento del capitale emesso;

<sup>17</sup> Direttiva 2014/49/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 149).

- (f) titoli offerti in occasione di un'acquisizione mediante offerta pubblica di scambio, a condizione che sia disponibile un documento contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente;
  - (g) titoli offerti, assegnati o da assegnare in occasione di una fusione o scissione, a condizione che sia disponibile un documento contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente;
  - (h) dividendi versati ad azionisti esistenti sotto forma di azioni della stessa classe di quelle per le quali vengono pagati tali dividendi, a condizione che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura delle azioni, sui motivi e sui dettagli dell'offerta;
  - (i) titoli offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti da parte del loro datore di lavoro o da parte di un'impresa collegata, a condizione che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura dei titoli, sui motivi e sui dettagli dell'offerta o dell'assegnazione.
4. Il presente regolamento non si applica all'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato dei tipi seguenti di titoli:
- (a) titoli fungibili con titoli già ammessi alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato, a condizione che essi rappresentino, su un periodo di 12 mesi, meno del 20 per cento del numero di titoli già ammessi alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato;
  - (b) azioni derivanti dalla conversione o dallo scambio di altri titoli o dall'esercizio di diritti conferiti da altri titoli, quando queste nuove azioni siano della stessa classe delle azioni già ammesse alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato e rappresentino, su un periodo di 12 mesi, meno del 20 per cento del numero delle azioni della stessa classe già ammesse alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato. Qualora il prospetto sia stato redatto in conformità con il presente regolamento o la direttiva 2003/71/CE al momento dell'offerta al pubblico o dell'ammissione alla negoziazione dei titoli che danno accesso alle azioni, o qualora i titoli che danno accesso alle azioni siano stati emessi prima dell'entrata in vigore del presente regolamento, il presente regolamento non si applica all'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di queste nuove azioni, indipendentemente dalla percentuale da loro rappresentata in relazione al numero di azioni della stessa classe già ammesse alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato;
  - (c) azioni emesse in sostituzione di azioni della stessa classe già ammesse alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato, qualora l'emissione di queste nuove azioni non comporti un aumento del capitale emesso;
  - (d) titoli offerti in occasione di un'acquisizione mediante offerta pubblica di scambio, a condizione che sia disponibile un documento contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente;
  - (e) titoli offerti, assegnati o da assegnare in occasione di una fusione o scissione, a condizione che sia disponibile un documento contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente;
  - (f) azioni offerte, assegnate o da assegnare gratuitamente agli azionisti esistenti e dividendi versati sotto forma di azioni della stessa classe di quelle per le quali



vengono pagati tali dividendi, a condizione che dette azioni siano della stessa classe delle azioni già ammesse alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato e che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura delle azioni, sui motivi e sui dettagli dell'offerta o dell'assegnazione;

- (g) titoli offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti da parte del loro datore di lavoro o di un'impresa collegata, a condizione che detti titoli siano della stessa classe dei titoli già ammessi alla negoziazione nello stesso mercato regolamentato e che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura dei titoli, sui motivi e sui dettagli dell'offerta o dell'assegnazione;
- (h) titoli già ammessi alla negoziazione in un altro mercato regolamentato a condizione che:
  - i) tali titoli, o titoli della stessa classe, siano ammessi alla negoziazione in tale altro mercato regolamentato da oltre 18 mesi;
  - ii) per i titoli ammessi per la prima volta alla negoziazione in un mercato regolamentato dopo il 1° luglio 2005, l'ammissione alla negoziazione in tale altro mercato regolamentato sia stata oggetto di un prospetto approvato e pubblicato in conformità con la direttiva 2003/71/CE;
  - iii) ad eccezione dei casi in cui si applica il punto ii), per i titoli ammessi per la prima volta alla quotazione dopo il 30 giugno 1983, il prospetto di quotazione sia stato approvato in base ai requisiti di cui alla direttiva 80/390/CEE del Consiglio<sup>18</sup> o alla direttiva 2001/34/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>19</sup>;
  - iv) gli obblighi continui per la negoziazione in tale altro mercato regolamentato siano stati soddisfatti; e
  - v) la persona che chiede l'ammissione di un titolo alla negoziazione in un mercato regolamentato in virtù della presente esenzione metta a disposizione del pubblico nello Stato membro del mercato regolamentato nel quale è chiesta l'ammissione alla negoziazione, secondo le modalità di cui all'articolo 20, paragrafo 2, un documento il cui contenuto è conforme all'articolo 7, redatto in una lingua accettata dall'autorità competente dello Stato membro del mercato regolamentato nel quale è chiesta l'ammissione. Tale documento deve indicare dove può essere ottenuto il prospetto più recente e dove sono disponibili le informazioni finanziarie pubblicate dall'emittente in conformità dei suoi obblighi permanenti di informazione.

5. Per tener conto degli sviluppi tecnici che si verificano nei mercati finanziari, compresa l'inflazione, la Commissione può adottare, mediante atti delegati ai sensi dell'articolo 42, misure riguardanti:

---

<sup>18</sup> Direttiva 80/390/CEE del Consiglio, del 17 marzo 1980, per il coordinamento delle condizioni di redazione, controllo e diffusione del prospetto da pubblicare per l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori (GU L 100 del 17.4.1980, pag. 1).

<sup>19</sup> Direttiva 2001/34/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 maggio 2001, riguardante l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale e l'informazione da pubblicare su detti valori (GU L 184 del 6.7.2001, pag. 1).

- (a) l'adeguamento del limite monetario di cui al paragrafo 2, lettera i), del presente articolo;
  - (b) le soglie di cui al paragrafo 3, lettere c) e d) del presente articolo.
6. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati in conformità con l'articolo 42 per stabilire le informazioni minime contenute nei documenti di cui al paragrafo 3, lettere f) e g), e al paragrafo 4, lettere d) ed e) del presente articolo.

## **Articolo 2** **Definizioni**

1. Ai fini del presente regolamento si intende per:
- (a) "titoli": i valori mobiliari ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, della direttiva 2014/65/UE, a eccezione degli strumenti del mercato monetario ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 17, della direttiva 2014/65/UE aventi una scadenza inferiore a 12 mesi;
  - (b) "titoli di capitale": le azioni e altri valori mobiliari equivalenti ad azioni di società nonché qualsiasi altro tipo di valore mobiliare che attribuisca il diritto di acquisire i summenzionati titoli mediante conversione o esercizio di diritti che essi conferiscono, purché i titoli di quest'ultimo tipo siano emessi dall'emittente delle azioni sottostanti o da un'entità appartenente al gruppo di detto emittente;
  - (c) "titoli diversi dai titoli di capitale": tutti i titoli che non siano titoli di capitale;
  - (d) "offerta di titoli al pubblico": una comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei titoli offerti così da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali titoli. Questa definizione si applica anche al collocamento di titoli tramite intermediari finanziari;
  - (e) "investitori qualificati": le persone o i soggetti di cui all'allegato II, sezione I, punti da 1 a 4, della direttiva 2014/65/UE e le persone o i soggetti che siano, su richiesta, trattati come clienti professionali conformemente all'allegato II, sezione II, della direttiva 2014/65/UE o che siano riconosciuti come controparti qualificate ai sensi dell'articolo 30 della direttiva 2014/65/UE, a meno che abbiano richiesto di essere trattati come clienti non professionali. Le imprese di investimento e gli enti creditizi comunicano la propria classificazione, su richiesta, all'emittente, fatta salva la legislazione in vigore sulla protezione dei dati;
  - (f) "piccole e medie imprese (PMI)":
    - società che in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato soddisfino almeno due dei tre criteri seguenti: numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250, totale dello stato patrimoniale non superiore a 43 000 000 di EUR e fatturato netto annuale non superiore a 50 000 000 di EUR; oppure
    - piccole e medie imprese secondo la definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 13, della direttiva 2014/65/UE;

- (g) "ente creditizio": un'impresa quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>20</sup>;
- (h) "emittente": una persona giuridica che emetta o si proponga di emettere titoli;
- (i) "persona che effettua un'offerta" (o "offerente"): qualsiasi persona giuridica o fisica che offra titoli al pubblico;
- (j) "mercato regolamentato": un mercato quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 21, della direttiva 2014/65/UE;
- (k) "pubblicità": annunci
  - relativi ad una specifica offerta al pubblico di titoli o all'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato; e
  - miranti a sollecitare specificamente la potenziale sottoscrizione o acquisizione dei titoli;
- (l) "informazioni previste dalla regolamentazione": tutte le informazioni di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), della direttiva 2004/109/CE;
- (m) "Stato membro di origine":
  - i) per tutti gli emittenti di titoli stabiliti nell'Unione che non siano menzionati al punto ii), lo Stato membro in cui l'emittente ha la sua sede legale;
  - ii) per l'emissione di titoli diversi dai titoli di capitale il cui valore nominale unitario sia di almeno 1 000 EUR e per l'emissione di titoli diversi dai titoli di capitale che conferiscano il diritto di acquisire valori mobiliari o di ricevere un importo in contanti mediante conversione o esercizio dei diritti che essi conferiscono, purché l'emittente dei titoli diversi dai titoli di capitale non sia l'emittente dei titoli sottostanti o un'entità appartenente al gruppo di quest'ultimo emittente, lo Stato membro in cui l'emittente ha la sua sede legale o nel quale i titoli sono stati o sono destinati ad essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o nel quale i titoli sono offerti al pubblico, a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione. La stessa regola si applica ai titoli diversi dai titoli di capitale in una valuta diversa dall'euro, a condizione che il valore nominale minimo sia pressoché equivalente a 1 000 EUR;
  - iii) per tutti gli emittenti di titoli aventi sede in un paese terzo che non siano menzionati al punto ii), lo Stato membro nel quale i titoli sono destinati ad essere offerti al pubblico per la prima volta o nel quale è stata presentata la prima domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione, salvo scelta successiva da parte degli emittenti aventi sede in un paese terzo in una delle seguenti circostanze:
    - qualora lo Stato membro di origine non fosse stato determinato da una loro scelta,

---

<sup>20</sup> Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

- conformemente all'articolo 2, paragrafo 1, lettera i), punto iii), della direttiva 2004/109/CE;
  - (n) "Stato membro ospitante": lo Stato membro in cui viene effettuata un'offerta al pubblico o viene chiesta l'ammissione alla negoziazione, qualora sia diverso dallo Stato membro di origine;
  - (o) "organismo di investimento collettivo di tipo diverso da quello chiuso": i fondi comuni di investimento e le società di investimento aventi entrambe le caratteristiche seguenti:
    - i) raccolgono capitali da una pluralità di investitori al fine di investirli in conformità di una politica di investimento definita a beneficio di tali investitori;
    - ii) le loro quote sono, su richiesta dei possessori, riscattate o rimborsate, direttamente o indirettamente, a carico del loro patrimonio;
  - (p) "quota di un organismo di investimento collettivo": i titoli emessi da un organismo di investimento collettivo in rappresentanza dei diritti dei partecipanti sul patrimonio di tale organismo;
  - (q) "approvazione": l'atto positivo al termine del controllo, da parte dell'autorità competente dello Stato membro di origine, della completezza, della coerenza e della comprensibilità delle informazioni fornite nel prospetto;
  - (r) "prospetto di base": un prospetto che risponda ai requisiti di cui all'articolo 8 del presente regolamento, e contenente, a scelta dell'emittente, le condizioni definitive dell'offerta;
  - (s) "giorni lavorativi": ai fini del presente regolamento, i giorni lavorativi dell'autorità competente nazionale esclusi i sabati, le domeniche e i giorni festivi quali definiti dalla legge nazionale applicabile all'autorità competente nazionale;
  - (t) "sistema multilaterale di negoziazione": un sistema multilaterale quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 22, della direttiva 2014/65/UE;
  - (u) "mercato di crescita per le PMI": un mercato di crescita per le PMI quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 12, della direttiva 2014/65/UE;
  - (v) "emittente di un paese terzo": un emittente avente sede in un paese terzo.
2. Per tener conto degli sviluppi tecnici che si verificano nei mercati finanziari, alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 42 per specificare alcuni elementi tecnici delle definizioni contenute al paragrafo 1 del presente articolo, compreso l'adeguamento degli importi monetari applicati nella definizione di "piccole e medie imprese (PMI)" di cui al paragrafo 1, lettera f), tenendo conto della situazione sui vari mercati nazionali, compresa la classificazione delle imprese utilizzata dai gestori dei mercati regolamentati e dei sistemi multilaterali di negoziazione, della legislazione dell'Unione e delle raccomandazioni dell'Unione nonché degli sviluppi economici.

### **Articolo 3**

#### ***Obbligo di pubblicare un prospetto e relativa esenzione***

1. I titoli non possono essere offerti al pubblico nell'Unione senza previa pubblicazione di un prospetto.

2. Uno Stato membro può esentare le offerte di titoli al pubblico dall'obbligo di pubblicazione del prospetto di cui al paragrafo 1, a condizione che:
  - (a) l'offerta sia fatta soltanto in tale Stato membro, e
  - (b) il corrispettivo totale dell'offerta sia inferiore a un importo monetario calcolato su un periodo di 12 mesi, che non può superare i 10 000 000 di EUR.

Gli Stati membri notificano alla Commissione e all'ESMA se si avvalgono dell'opzione prevista dal presente paragrafo, compreso l'importo per il corrispettivo dell'offerta al di sotto del quale si applica l'esenzione per le offerte nazionali.
3. I titoli non possono essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato situato o operante all'interno dell'Unione senza previa pubblicazione di un prospetto.

#### **Articolo 4** ***Prospetto facoltativo***

Quando un'offerta di titoli al pubblico o l'ammissione di titoli alla negoziazione in un mercato regolamentato è al di fuori dell'ambito di applicazione del presente regolamento come definito all'articolo 1, l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato ha il diritto di redigere volontariamente un prospetto in conformità del presente regolamento.

Un prospetto facoltativo approvato dall'autorità competente dello Stato membro di origine ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera m), comporta tutti i diritti e gli obblighi di un prospetto richiesto obbligatoriamente dal presente regolamento ed è soggetto a tutte le disposizioni del presente regolamento, sotto la vigilanza di detta autorità competente.

#### **Articolo 5** ***Rivendita successiva dei titoli***

Ogni successiva rivendita di titoli che sono stati precedentemente oggetto di uno o più tipi di offerta di cui all'articolo 1, paragrafo 3, lettere da a) a d), è considerata come un'offerta separata e per determinare se detta rivendita costituisca un'offerta di titoli al pubblico si applica la definizione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera d). Il collocamento di titoli tramite intermediari finanziari è soggetto alla pubblicazione di un prospetto se per il collocamento finale non è soddisfatta nessuna delle condizioni di cui all'articolo 1, paragrafo 3, lettere da a) a d).

Non è obbligatoria la pubblicazione di un prospetto aggiuntivo nelle predette rivendite successive di titoli o nei predetti collocamenti finali di titoli tramite intermediari finanziari qualora sia disponibile un prospetto valido ai sensi dell'articolo 12 e l'emittente o la persona responsabile della redazione del prospetto dia il proprio assenso al suo utilizzo mediante accordo scritto.

## **CAPO II REDAZIONE DEL PROSPETTO**

### **Articolo 6 *Il prospetto***

1. Fatti salvi l'articolo 14, paragrafo 2, e l'articolo 17, paragrafo 2, il prospetto contiene le informazioni che, a seconda delle caratteristiche dell'emittente e dei titoli offerti al pubblico o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, sono necessarie affinché gli investitori possano valutare con cognizione di causa la situazione patrimoniale e finanziaria, i profitti e le perdite e le prospettive dell'emittente e degli eventuali garanti, come pure i diritti connessi ai titoli stessi. Le informazioni sono presentate in forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile.
2. L'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato può redigere il prospetto nella forma di un unico documento o di documenti distinti.

Nel prospetto composto di documenti distinti, le informazioni richieste sono suddivise in un documento di registrazione, una nota informativa sui titoli e una nota di sintesi, senza pregiudizio dell'articolo 8, paragrafo 7. Il documento di registrazione contiene le informazioni sull'emittente. La nota informativa sui titoli contiene informazioni concernenti i titoli offerti al pubblico o destinati ad essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

### **Articolo 7 *La sintesi del prospetto***

1. Il prospetto contiene una nota di sintesi che fornisce le informazioni chiave di cui gli investitori necessitano per comprendere la natura e i rischi dell'emittente, del garante e dei titoli che vengono offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, e che, se letta insieme con le altre parti del prospetto, aiuta gli investitori al momento di decidere se investire in tali titoli.
2. Il contenuto della nota di sintesi è accurato, corretto, chiaro e non fuorviante. Esso è conforme alle altre parti del prospetto.
3. La nota di sintesi è redatta sotto forma di documento breve, scritto in maniera concisa e consiste al massimo di sei facciate di formato A4 quando stampato. Essa:
  - (a) è presentata e strutturata in modo da agevolarne la lettura, in caratteri di dimensione leggibile;
  - (b) è scritta in un linguaggio e uno stile tali da facilitare la comprensione delle informazioni. In particolare è necessario utilizzare un linguaggio chiaro, non tecnico, sintetico e comprensibile.
4. La nota di sintesi è composta delle seguenti quattro sezioni:
  - (a) un'introduzione contenente avvertenze;
  - (b) le informazioni chiave concernenti l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione;
  - (c) le informazioni chiave sui titoli;
  - (d) le informazioni chiave sull'offerta stessa e/o l'ammissione alla negoziazione.

5. L'introduzione della nota di sintesi comprende la denominazione dei titoli, l'identità e i dati di contatto dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione, l'identità e i dati di contatto dell'autorità competente del paese d'origine e la data del documento. Essa contiene le avvertenze che:
- (a) la nota di sintesi dovrebbe essere letta come un'introduzione al prospetto;
  - (b) qualsiasi decisione di investire nei titoli dovrebbe basarsi sull'esame del prospetto completo da parte dell'investitore;
  - (c) qualora sia proposto un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel prospetto, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale degli Stati membri, a sostenere le spese di traduzione del prospetto prima dell'inizio del procedimento;
  - (d) la responsabilità civile incombe solo alle persone che hanno presentato la nota di sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se tale nota risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del prospetto, le informazioni chiave per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire in tali titoli.
6. La sezione di cui al paragrafo 4, lettera b), contiene le seguenti informazioni:
- (a) in una sottosezione intitolata "Chi è l'emittente dei titoli?", una breve descrizione dell'emittente dei titoli, compresi almeno i seguenti elementi:
    - domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera, paese in cui ha sede;
    - attività principali;
    - maggiori azionisti (compreso se è direttamente o indirettamente posseduto o controllato e da chi);
    - identità dei suoi principali amministratori delegati;
    - identità dei suoi revisori legali;
  - (b) in una sottosezione intitolata "Quali sono le informazioni finanziarie chiave relative all'emittente?", una selezione di informazioni finanziarie fondamentali relative agli esercizi passati, comprese ove applicabile le informazioni proforma, fornite per ogni esercizio finanziario del periodo coperto dalle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati e per ogni successivo periodo finanziario infrannuale accompagnate da dati comparativi relativi allo stesso periodo dell'esercizio finanziario precedente. L'obbligo di comunicare dati comparativi sullo stato patrimoniale è soddisfatto mediante la presentazione delle informazioni relative allo stato patrimoniale di fine esercizio;
  - (c) in una sottosezione intitolata "Quali sono i principali rischi che sono specifici all'emittente?", una breve descrizione di non più di cinque dei fattori di rischio più significativi specifici dell'emittente contenuti nella categoria di maggior significatività ai sensi dell'articolo 16.
7. La sezione di cui al paragrafo 4, lettera c), contiene le seguenti informazioni:

- (a) in una sottosezione intitolata "Quali sono le principali caratteristiche dei titoli?", una breve descrizione dei titoli offerti al pubblico e/o ammessi alla negoziazione, comprendente almeno:
  - loro tipologia e classe, eventuali codici di identificazione, valuta, valore nominale, numero di titoli emessi, durata;
  - diritti connessi ai titoli;
  - eventuali restrizioni imposte alla libera negoziabilità dei titoli;
  - se del caso, politica in materia di dividendi o pagamenti (*payout*);
- (b) in una sottosezione intitolata "Dove saranno negoziati i titoli?", indicare se i titoli offerti sono o saranno oggetto di una domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione e l'identità di tutti i mercati nei quali i titoli vengono o verranno scambiati;
- (c) in una sottosezione intitolata "Ai titoli è connessa una garanzia?", una breve descrizione della natura e della portata della garanzia, se esistente, nonché una breve descrizione del garante;
- (d) in una sottosezione intitolata "Quali sono i principali rischi che sono specifici ai titoli?", una breve descrizione di non più di cinque dei fattori di rischio più significativi specifici ai titoli contenuti nella categoria di maggior significatività ai sensi dell'articolo 16.

Qualora debba essere presentato un documento contenente le informazioni chiave a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>21</sup>, l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione può sostituire il contenuto di cui al presente paragrafo con le informazioni di cui all'articolo 8, paragrafo 3, lettere da b) a i), del regolamento (UE) n. 1286/2014. In tal caso, nonché nel caso in cui una sola nota di sintesi riguardi diversi titoli che differiscono solo per alcuni dettagli molto limitati, come il prezzo di emissione o la data di scadenza, a norma dell'articolo 8, paragrafo 8, ultimo comma, il limite di lunghezza di cui al paragrafo 3 è ampliato di altre 3 facciate di formato A 4 per ogni titolo supplementare.

8. La sezione di cui al paragrafo 4, lettera d), contiene le seguenti informazioni:
- (a) in una sottosezione intitolata "A quali condizioni posso investire in questo titolo e qual è il calendario previsto?", ove applicabile, le condizioni generali, le condizioni e il calendario previsto dell'offerta, i dettagli dell'ammissione alla negoziazione, il piano di ripartizione, l'ammontare e la percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta e una stima delle spese totali legate all'emissione e/o all'offerta, incluse le stime di spese imputate all'investitore dall'emittente o dall'offerente;
  - (b) in una sezione intitolata "Perché l'emittente ha prodotto il presente prospetto?", una breve descrizione dei motivi per l'offerta o l'ammissione alla negoziazione, nonché l'uso e la stima dell'importo netto dei proventi.

<sup>21</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).



9. Nell'ambito di ciascuna delle sezioni di cui ai paragrafi 6, 7 e 8, l'emittente può aggiungere sottorubriche ove ritenuto necessario.
10. La nota di sintesi non contiene riferimenti incrociati ad altre parti del prospetto né include informazioni mediante riferimento.
11. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare il contenuto e il formato di presentazione delle informazioni finanziarie fondamentali relative agli esercizi passati di cui al paragrafo 6, lettera b), prendendo in considerazione i diversi tipi di titoli e di emittenti.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il [*inserire data 9 mesi dopo l'entrata in vigore*].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

### **Articolo 8** ***Prospetto di base***

1. Per i titoli diversi dai titoli di capitale il prospetto può consistere, a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, in un prospetto di base contenente tutte le informazioni rilevanti concernenti l'emittente e i titoli offerti al pubblico o destinati ad essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.
2. Il prospetto di base include le informazioni seguenti:
  - (a) l'elenco delle informazioni che verranno incluse come condizioni definitive dell'offerta;
  - (b) un modello, intitolato "modulo delle condizioni definitive", che deve essere compilato per ogni singola emissione;
  - (c) l'indirizzo del sito internet dove saranno pubblicate le condizioni definitive.
3. Le condizioni definitive sono presentate in un documento distinto oppure incluse nel prospetto di base o un suo supplemento. Esse sono preparate in modo facilmente analizzabile e comprensibile.

Le condizioni definitive contengono solo informazioni riguardanti la nota informativa sui titoli e non vengono utilizzate per completare il prospetto di base. In tali casi si applicano le disposizioni dell'articolo 17, paragrafo 1, lettera a).
4. Se le condizioni definitive dell'offerta non sono incluse né nel prospetto di base né in un supplemento, l'emittente le mette a disposizione del pubblico in conformità dell'articolo 20 e le deposita presso l'autorità competente dello Stato membro di origine, appena possibile, prima dell'inizio dell'offerta al pubblico o dell'ammissione alla negoziazione.

È inserita nelle condizioni definitive una dichiarazione chiara e ben visibile attestante:

  - (a) che le condizioni definitive sono state elaborate ai fini del presente regolamento e devono essere lette congiuntamente al prospetto di base e al suo supplemento (o ai suoi supplementi) al fine di ottenere tutte le informazioni pertinenti;

- (b) dove sono pubblicati il prospetto di base e il suo supplemento (o i suoi supplementi) a norma dell'articolo 20;
  - (c) che la nota di sintesi della singola emissione è allegata alle condizioni definitive.
5. Il prospetto di base può essere redatto come un unico documento o documenti distinti.

Quando l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato ha già depositato in precedenza un documento di registrazione per un determinato tipo di titoli diversi dai titoli di capitale, o un documento di registrazione universale ai sensi dell'articolo 9, e in una fase successiva scelga di redigere un prospetto di base, il prospetto di base è composto dai seguenti elementi:

- (a) le informazioni contenute nel documento di registrazione o nel documento di registrazione universale;
  - (b) le informazioni altrimenti contenute nella pertinente nota informativa sui titoli, escluse le condizioni definitive qualora queste non siano incluse nel prospetto di base.
6. Le informazioni specifiche su ciascuno dei diversi titoli contenuti nel prospetto di base vengono chiaramente separate.
7. La nota di sintesi è redatta soltanto quando le condizioni definitive sono approvate o registrate ed è specifica per la singola emissione.
8. La nota di sintesi della singola emissione è soggetta agli stessi requisiti delle condizioni definitive, di cui al presente articolo, ed è a esse allegata.

La nota di sintesi della singola emissione è conforme all'articolo 7 e fornisce le informazioni chiave del prospetto di base e delle condizioni definitive. Essa comprende quanto segue:

- (a) le informazioni del prospetto di base che sono pertinenti solo per la singola emissione, comprese le informazioni chiave concernenti l'emittente;
- (b) le opzioni contenute nel prospetto di base che sono pertinenti solo per la singola emissione quali determinate nelle condizioni definitive;
- (c) le informazioni rilevanti fornite nelle condizioni definitive che sono state precedentemente lasciate in bianco nel prospetto di base.

Nei casi in cui le condizioni definitive riguardano diversi titoli che differiscono solo in un numero molto limitato di dettagli, come il prezzo di emissione o la data di scadenza, può essere allegata un'unica nota di sintesi della singola emissione per tutti i titoli purché le informazioni relative ai diversi titoli siano chiaramente separate.

9. Le informazioni contenute nel prospetto di base sono integrate, se necessario, a norma dell'articolo 22, da informazioni aggiornate sull'emittente e sui titoli da offrire al pubblico o destinati ad essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.
10. L'offerta al pubblico può continuare dopo la scadenza del prospetto di base con il quale è stata avviata a condizione che un prospetto di base successivo sia approvato entro l'ultimo giorno di validità del prospetto di base precedente. Le condizioni definitive dell'offerta contengono l'avviso evidente sulla prima pagina indicante

l'ultimo giorno di validità del prospetto di base precedente e dove sarà pubblicato il prospetto di base successivo. Il prospetto di base successivo contiene o incorpora mediante riferimento il modulo delle condizioni definitive del prospetto di base iniziale e si riferisce alle condizioni definitive che sono pertinenti per l'offerta in essere.

Il diritto di revoca dell'accettazione ai sensi dell'articolo 22, paragrafo 2, si applica anche agli investitori che hanno accettato di acquistare o sottoscrivere i titoli durante il periodo di validità del prospetto di base precedente, a meno che i titoli siano già stati loro consegnati.

## **Articolo 9**

### ***Documento di registrazione universale***

1. Qualsiasi emittente avente la sede legale in uno Stato membro e i cui titoli sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione può redigere ogni esercizio un documento di registrazione sotto forma di documento di registrazione universale che descrive l'organizzazione, l'attività, la situazione finanziaria, gli utili e le prospettive, la governance e l'assetto azionario della società.
2. L'emittente che decida di redigere un documento di registrazione universale ogni esercizio finanziario lo presenta, per approvazione, all'autorità competente del proprio Stato membro di origine, secondo la procedura di cui all'articolo 19, paragrafi 2 e 4.

Dopo che ogni esercizio finanziario, per tre anni consecutivi, l'emittente ha ottenuto l'approvazione del documento di registrazione universale da parte dell'autorità competente, i documenti di registrazione universale successivi possono essere depositati presso l'autorità competente senza approvazione preventiva.

Nel caso in cui l'emittente successivamente ometta di depositare un documento di registrazione universale per un esercizio finanziario, il beneficio di deposito senza approvazione è perso e tutti i successivi documenti di registrazione universale sono presentati all'autorità competente per approvazione fino a quando la condizione del secondo comma è nuovamente soddisfatta.

3. Gli emittenti che, prima della data di applicazione del presente regolamento, hanno ottenuto l'approvazione di un documento di registrazione, redatto conformemente all'allegato I o XI del regolamento (CE) n. 809/2004<sup>22</sup>, da parte di un'autorità competente per almeno tre anni consecutivi e in seguito hanno depositato, a norma dell'articolo 12, paragrafo 3, della direttiva 2003/71/CE, o ottenuto l'approvazione di, tale documento di registrazione ogni anno, sono autorizzati a depositare un documento di registrazione universale senza approvazione preventiva in conformità con il paragrafo 2, secondo comma, a decorrere dalla data di applicazione del presente regolamento.
4. Una volta approvato o depositato senza approvazione, il documento di registrazione universale, nonché le modifiche ad esso apportate di cui ai paragrafi 7 e 9, è messo a disposizione del pubblico senza indugio e secondo le modalità di cui all'articolo 20.

---

<sup>22</sup> Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione, del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari (GU L 149 del 30.4.2004, pag. 3).

5. Il documento di registrazione universale soddisfa i requisiti linguistici di cui all'articolo 25.
6. Le informazioni possono essere incluse mediante riferimento in un documento di registrazione universale conformemente alle condizioni di cui all'articolo 18.
7. Dopo il deposito o l'approvazione di un documento di registrazione universale, l'emittente può aggiornare in qualsiasi momento le informazioni ivi contenute depositando una modifica a tale documento presso l'autorità competente.
8. L'autorità competente può in qualsiasi momento rivedere il contenuto di qualsiasi documento di registrazione universale depositato senza approvazione preventiva, nonché il contenuto delle relative modifiche.

Il riesame da parte dell'autorità competente consiste nel controllare la completezza, la coerenza e la comprensibilità delle informazioni fornite nel documento di registrazione universale e nelle relative modifiche.

9. Qualora accerti, nel corso del riesame, che il documento di registrazione universale non risponde ai requisiti di completezza, comprensibilità e coerenza, e/o che sono necessarie modifiche o informazioni supplementari, l'autorità competente lo notifica all'emittente.

Una richiesta di modifica o informazioni supplementari rivolta dall'autorità competente all'emittente deve essere presa in considerazione dall'emittente soltanto nel documento di registrazione universale successivo depositato per il successivo esercizio finanziario, tranne nei casi in cui l'emittente intende utilizzare il documento di registrazione universale come elemento costitutivo del prospetto trasmesso per approvazione. In tal caso, l'emittente deposita una modifica del documento di registrazione universale al più tardi contestualmente alla presentazione della domanda di cui all'articolo 19, paragrafo 5.

In deroga al secondo comma, qualora l'autorità competente notifici all'emittente che la sua richiesta di modifica riguarda un'omissione o un errore materiale o un'imprecisione che sono atti a trarre in inganno il pubblico per quanto riguarda fatti e circostanze essenziali per valutare con cognizione di causa l'emittente, l'emittente deposita una modifica al documento di registrazione universale senza indebito ritardo.

10. Le disposizioni dei paragrafi 7 e 9 si applicano solo nei casi in cui il documento di registrazione universale non è utilizzato come elemento costitutivo del prospetto. Ogni volta che un documento di registrazione universale è utilizzato come elemento costitutivo del prospetto, nel periodo compreso tra il momento in cui è approvato il prospetto e la chiusura definitiva dell'offerta al pubblico o, a seconda dei casi, il momento di inizio della negoziazione in un mercato regolamentato, se posteriore, si applicano solo le norme dell'articolo 22 riguardanti i supplementi del prospetto.
11. L'emittente che soddisfa le condizioni di cui al paragrafo 2, primo o secondo comma, o al paragrafo 3 ottiene lo status di emittente frequente e beneficia del processo di approvazione più rapido di cui all'articolo 19, paragrafo 5, a condizione che:
  - (a) in sede di deposito o presentazione per approvazione di ciascun documento di registrazione universale, l'emittente fornisca all'autorità competente conferma scritta che tutte le informazioni previste dalla regolamentazione che è tenuto a divulgare ai sensi della direttiva 2004/109/CE, se applicabile, e del

regolamento (UE) n. 596/2014 sono state depositate e pubblicate conformemente ai requisiti fissati in tali atti; e

- (b) se l'autorità competente esegue il riesame di cui al paragrafo 8, l'emittente modifichi il suo documento di registrazione universale come disposto al paragrafo 9.

Se non soddisfa una qualsiasi delle suddette condizioni, l'emittente perde lo status di emittente frequente.

- 12. Se il documento di registrazione universale depositato presso l'autorità competente o da essa approvato è reso pubblico al più tardi quattro mesi dopo la fine dell'esercizio finanziario, e contiene le informazioni che debbono essere comunicate nella relazione finanziaria annuale di cui all'articolo 4 della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>23</sup>, si considera che l'emittente ha adempito al suo obbligo di pubblicare la relazione finanziaria annuale di cui a detto articolo.

Se il documento di registrazione universale, o una sua modifica, è depositato presso l'autorità competente o da essa approvato e reso pubblico al più tardi tre mesi dopo la fine dei primi sei mesi dell'esercizio finanziario, e contiene le informazioni che debbono essere comunicate nella relazione finanziaria semestrale di cui all'articolo 5 della direttiva 2004/109/CE, si considera che l'emittente ha adempito al suo obbligo di pubblicare la relazione finanziaria semestrale di cui a detto articolo.

Nei casi di cui al primo o secondo comma, l'emittente:

- (a) include nel documento di registrazione universale una tabella di corrispondenza che indica dove ciascun elemento richiesto nelle relazioni finanziarie annuali e semestrali figura nel documento di registrazione universale;
- (b) deposita il documento di registrazione universale a norma dell'articolo 19, paragrafo 1, della direttiva 2004/109/CE, e lo mette a disposizione del meccanismo ufficialmente stabilito di cui all'articolo 21, paragrafo 2, della direttiva 2004/109/CE;
- (c) include nel documento di registrazione universale una dichiarazione di responsabilità nei termini di cui all'articolo 4, paragrafo 2, lettera c), e all'articolo 5, paragrafo 2, lettera c), della direttiva 2004/109/CE.

- 13. Il paragrafo 12 si applica unicamente se lo Stato membro di origine dell'emittente ai fini del presente regolamento è anche lo Stato membro di origine ai sensi della direttiva 2004/109/CE, e se la lingua del documento di registrazione universale soddisfa le condizioni di cui all'articolo 20 della direttiva 2004/109/CE.

- 14. La Commissione adotta atti delegati conformemente all'articolo 42 per specificare la procedura per il controllo, l'approvazione, il deposito e il riesame del documento di registrazione universale, nonché le condizioni per la sua modifica e le condizioni in cui lo status di emittente frequente può essere perso.

---

<sup>23</sup> Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38).

## **Articolo 10**

### ***Prospetti costituiti da documenti distinti***

1. L'emittente che abbia già fatto approvare dall'autorità competente il documento di registrazione è tenuto a redigere solo la nota informativa sui titoli e la nota di sintesi quando i titoli vengono offerti al pubblico o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In tal caso la nota informativa sui titoli e la nota di sintesi sono soggette ad approvazione separata.

Se, dopo l'approvazione del documento di registrazione, è emerso un fattore nuovo significativo, errore materiale o imprecisione relativi alle informazioni contenute nel documento di registrazione che siano atti ad influire sulla valutazione dei titoli, è presentato per approvazione, contestualmente alla nota informativa sui titoli e alla nota di sintesi, un supplemento al documento di registrazione. Il diritto di revocare l'accettazione ai sensi dell'articolo 22, paragrafo 2, non si applica in tal caso.

Una volta approvato dall'autorità competente, il documento di registrazione e il suo supplemento, se applicabile, accompagnato dalla nota informativa sui titoli e dalla nota di sintesi, costituisce un prospetto.

2. L'emittente che abbia già fatto approvare dall'autorità competente il documento di registrazione universale è tenuto a redigere solo la nota informativa sui titoli e la nota di sintesi quando i titoli vengono offerti al pubblico o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In tal caso la nota informativa sui titoli, la nota di sintesi e tutte le modifiche apportate al documento di registrazione universale depositato, dopo la sua approvazione, sono oggetto di approvazione separata.

Se l'emittente ha depositato un documento di registrazione universale senza approvazione, l'intera documentazione, comprese le modifiche al documento di registrazione universale, è soggetta ad approvazione, nonostante il fatto che tali documenti restino distinti.

Una volta approvato dall'autorità competente, il documento di registrazione universale, modificato conformemente all'articolo 9, paragrafo 7 o 9, accompagnato dalla nota informativa sui titoli e dalla nota di sintesi, costituisce un prospetto.

## **Articolo 11**

### ***Responsabilità per il prospetto***

1. Gli Stati membri dispongono che la responsabilità per le informazioni fornite in un prospetto sia attribuita all'emittente o ai suoi organi di amministrazione, direzione o controllo, all'offerente, alla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato o al garante. Le persone responsabili sono chiaramente indicate nel prospetto con i loro nomi e la loro funzione o, nel caso di persone giuridiche, la denominazione e la sede legale; deve inoltre essere riportata una loro attestazione certificante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni del prospetto sono conformi ai fatti e che nel prospetto non vi sono omissioni tali da alterarne la portata.
2. Gli Stati membri provvedono a che le loro disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di responsabilità civile si applichino alle persone responsabili per le informazioni fornite nel prospetto.

Tuttavia gli Stati membri provvedono a che nessuna persona possa essere chiamata a rispondere in sede civile esclusivamente in base alla nota di sintesi, comprese le sue

eventuali traduzioni, a meno che la nota di sintesi stessa risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con altre parti del prospetto oppure, quando viene letta insieme con altre parti del prospetto, non contenga informazioni chiave che aiutino gli investitori nello stabilire se investire in tali titoli. La nota di sintesi contiene inoltre una chiara avvertenza a tale riguardo.

3. La responsabilità per le informazioni fornite in un documento di registrazione universale è attribuita alle persone di cui al paragrafo 1 soltanto nei casi in cui il documento di registrazione universale è utilizzato come elemento costitutivo di un prospetto approvato. Questo si applica fatti salvi gli articoli 4 e 5 della direttiva 2004/109/CE quando in un documento di registrazione universale sono incluse le informazioni di cui a tali articoli.

## **Articolo 12**

### ***Validità del prospetto, del prospetto di base e del documento di registrazione***

1. Il prospetto o il prospetto di base, sia esso un unico documento o un documento composto da documenti distinti, rimane valido per 12 mesi a decorrere dalla sua approvazione ai fini dell'offerta al pubblico o dell'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, purché venga integrato con i supplementi eventualmente prescritti ai sensi dell'articolo 22.

Se il prospetto o il prospetto di base è composto da documenti distinti, la validità decorre dall'approvazione della nota informativa sui titoli.

2. Il documento di registrazione, compreso il documento di registrazione universale di cui all'articolo 9, che sia stato previamente depositato e approvato, rimane valido per l'uso come elemento costitutivo del prospetto per 12 mesi a decorrere dal deposito o dall'approvazione.

Il termine di validità di tale documento di registrazione non pregiudica la validità del prospetto di cui è elemento costitutivo.

## **CAPO III**

### **IL CONTENUTO E IL FORMATO DEL PROSPETTO**

## **Articolo 13**

### ***Informazioni minime e formato***

1. La Commissione adotta, conformemente all'articolo 42, atti delegati riguardanti il formato del prospetto, del prospetto di base e delle condizioni definitive, e le tabelle che definiscono le informazioni specifiche da includere nel prospetto, evitando le ripetizioni di informazioni quando il prospetto è composto di documenti distinti.

In particolare, nell'elaborare le varie tabelle del prospetto si tiene conto degli elementi seguenti:

- (a) i diversi tipi di informazioni necessari per gli investitori per quanto riguarda i titoli di capitale rispetto ai titoli che non lo sono, assicurando nel contempo la coerenza con le informazioni che devono essere fornite nel prospetto per i titoli che hanno un analogo fondamento economico, in particolare gli strumenti derivati;
- (b) i diversi tipi di offerta al pubblico e di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di titoli diversi dai titoli di capitale e le relative caratteristiche;

- (c) il formato usato e le informazioni da includere nei prospetti di base relativi ai titoli diversi dai titoli di capitale, compresi tutti i tipi di warrant;
  - (d) se applicabile, la natura pubblica dell'emittente;
  - (e) se applicabile, la natura specifica delle attività dell'emittente.
2. La Commissione adotta, conformemente all'articolo 42, atti delegati che stabiliscono la tabella che definisce le informazioni minime contenute nel documento di registrazione universale, nonché una tabella apposita per il documento di registrazione universale degli enti creditizi.
- Tale tabella garantisce che il documento di registrazione universale contenga tutte le informazioni necessarie sull'emittente, in modo che lo stesso documento di registrazione universale possa essere utilizzato anche per la successiva offerta al pubblico o ammissione alla negoziazione di titoli di capitale, titoli di debito o strumenti derivati. Per quanto riguarda le informazioni finanziarie, il resoconto e le prospettive in materia di risultato operativo e situazione finanziaria, e il governo societario, tali informazioni sono allineate per quanto possibile alle informazioni che debbono essere comunicate nelle relazioni finanziarie annuali e semestrali di cui agli articoli 4 e 5 della direttiva 2004/109/CE, compresa la relazione sulla gestione e la relazione sul governo societario.
3. Gli atti delegati di cui ai paragrafi 1 e 2 si fondano sugli standard informativi nel settore finanziario e non finanziario stabiliti dalle organizzazioni internazionali delle commissioni di vigilanza dei mercati, in particolare dalla IOSCO, e sugli allegati I, II e III del presente regolamento. Tali atti delegati sono adottati entro il [*inserire data di applicazione*].

#### **Articolo 14**

##### ***Regime di informativa minima per le emissioni secondarie***

1. In caso di offerta di titoli al pubblico o ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, possono scegliere di redigere un prospetto secondo il regime di informativa minima per le emissioni secondarie le seguenti persone:
- (a) gli emittenti i cui titoli siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI da almeno 18 mesi e che emettano più titoli della stessa classe;
  - (b) gli emittenti i cui titoli di capitale siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI da almeno 18 mesi e che emettano titoli diversi dai titoli di capitale;
  - (c) gli offerenti di una classe di titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI da almeno 18 mesi.
- Il regime di informativa minima consiste in uno specifico documento di registrazione che può essere utilizzato dalle persone di cui alle lettere a), b) e c), e in una specifica nota informativa sui titoli che può essere utilizzata dalle persone di cui alle lettere a) e c).
2. In deroga all'articolo 6, paragrafo 1, e fatto salvo l'articolo 17, paragrafo 2, il prospetto redatto secondo il regime d'informativa minima per le emissioni secondarie contiene le informazioni pertinenti necessarie per consentire agli investitori di valutare le prospettive dell'emittente e degli eventuali garanti, sulla base di un



minimo di informazioni finanziarie incluse nel prospetto, direttamente o mediante riferimento, riguardanti solo l'ultimo esercizio finanziario, i diritti connessi con i titoli, i motivi dell'emissione e il suo impatto sull'emittente. Le informazioni contenute nel prospetto sono presentate in forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile, e consentono agli investitori di prendere decisioni di investimento informate.

3. La Commissione adotta atti delegati conformemente all'articolo 42 per specificare le informazioni ridotte da includere nella tabella applicabile nell'ambito del regime di informativa minima, tenuto conto delle informazioni già comunicate al pubblico ai sensi della direttiva 2004/109/CE, ove applicabile, e del regolamento (UE) n. 596/2014.

Tali atti delegati sono adottati entro il *[inserire data di applicazione]*.

## **Articolo 15**

### ***Regime di informativa minima per le PMI***

1. In caso di offerta di titoli al pubblico, le PMI possono scegliere di redigere un prospetto in base al regime di informativa minima per le PMI purché non abbiano titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Il regime di informativa minima è composto di uno specifico documento di registrazione e di una specifica nota informativa sui titoli.

In sede di fissazione delle corrispondenti tabelle dei prospetti, le informazioni sono adeguate alle dimensioni e all'estensione dei dati passati esistenti per tali società.

2. Le società che si avvalgono del regime di informativa minima di cui al paragrafo 1 e offrono azioni o titoli diversi dai titoli di capitale che non siano subordinati, convertibili o scambiabili, non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di titoli e non siano collegati ad uno strumento derivato hanno il diritto di redigere un prospetto in un formato strutturato sotto forma di un questionario con testo standardizzato, da compilare a cura dell'emittente. A tal fine sia lo specifico documento di registrazione che la specifica nota informativa sui titoli sono strutturati nella predetta forma.
3. La Commissione adotta atti delegati conformemente all'articolo 42 per specificare le informazioni ridotte da includere nella tabella applicabile nell'ambito del regime di informativa minima e il formato facoltativo ammissibile ai sensi del paragrafo 2.

Tali atti delegati sono adottati entro il *[inserire data di applicazione]*.

4. L'ESMA elabora orientamenti indirizzati alle PMI sulla redazione del prospetto secondo il formato di cui al paragrafo 2. Le procedure di cui all'articolo 16, paragrafo 3, commi da 2 a 4, del regolamento (UE) n. 1095/2010 non si applicano.

## **Articolo 16**

### ***Fattori di rischio***

1. I fattori di rischio evidenziati in un prospetto sono limitati ai rischi che sono specifici all'emittente e/o ai titoli e sono rilevanti per prendere una decisione d'investimento informata, come confermato dal contenuto del documento di registrazione e della nota informativa sui titoli. Essi sono suddivisi in un massimo di tre categorie in funzione della loro relativa significatività sulla base della valutazione, da parte

dell'emittente, della probabilità del loro verificarsi, e della prevista entità del loro impatto negativo.

2. L'ESMA elabora orientamenti sulla valutazione, da parte delle autorità competenti, della specificità e della significatività dei fattori di rischio e sulla loro suddivisione in categorie.

### **Articolo 17**

#### ***Omissione di informazioni***

1. Qualora il prezzo d'offerta definitivo e/o la quantità di titoli che verranno offerti al pubblico non possono essere inclusi nel prospetto:
  - (a) il prospetto indica i criteri e/o le condizioni in base ai quali i suddetti elementi sono determinati o, nel caso del prezzo, il prezzo massimo; oppure
  - (b) l'accettazione dell'acquisto o della sottoscrizione dei titoli può essere revocata entro un termine non inferiore a due giorni lavorativi a decorrere dal momento in cui vengono depositati il prezzo d'offerta definitivo e la quantità di titoli offerti al pubblico.

I dati relativi al prezzo d'offerta definitivo e alla quantità di titoli sono depositati presso l'autorità competente dello Stato membro di origine e pubblicati conformemente all'articolo 20, paragrafo 2.

2. L'autorità competente dello Stato membro di origine può autorizzare l'omissione dal prospetto di talune informazioni richieste, se ritiene che una qualsiasi delle seguenti condizioni sia soddisfatta:
  - (a) la comunicazione di dette informazioni sarebbe contraria all'interesse pubblico;
  - (b) la comunicazione di dette informazioni recherebbe un grave pregiudizio all'emittente, purché la loro omissione non sia atta a trarre in inganno il pubblico per quanto riguarda fatti e circostanze essenziali per valutare con cognizione di causa l'emittente, l'offerente e gli eventuali garanti e i diritti connessi ai titoli oggetto del prospetto;
  - (c) dette informazioni sono di minore importanza in relazione ad una specifica offerta o ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato e non sono tali da influenzare la valutazione della posizione finanziaria e delle prospettive dell'emittente, dell'offerente o degli eventuali garanti.

Ogni anno l'autorità competente presenta all'ESMA una relazione in merito alle informazioni di cui ha autorizzato l'omissione.

3. Fatta salva l'adeguata informazione degli investitori, qualora eccezionalmente determinate informazioni da includere nel prospetto non siano adeguate all'ambito di attività dell'emittente o alla forma giuridica dell'emittente o ai titoli oggetto del prospetto, il prospetto contiene informazioni equivalenti a quelle richieste, a meno che non ne esistano.
4. Qualora i titoli siano garantiti da uno Stato membro, un emittente, un offerente o una persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato può, nella redazione di un prospetto ai sensi dell'articolo 4, omettere informazioni su tale Stato membro.
5. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati, conformemente all'articolo 42, per specificare i casi in cui possono essere omesse informazioni

conformemente al paragrafo 2, tenuto conto delle relazioni delle autorità competenti all'ESMA di cui al paragrafo 2.

## Articolo 18

### *Inclusione delle informazioni mediante riferimento*

1. Le informazioni possono essere incluse nel prospetto mediante riferimento qualora siano state previamente o simultaneamente pubblicate elettronicamente, siano redatte in una lingua conforme ai requisiti di cui all'articolo 25 e siano contenute in uno dei seguenti documenti:
  - (a) documenti che sono stati approvati dall'autorità competente dello Stato membro di origine o depositati presso quest'ultima, in conformità al presente regolamento;
  - (b) documenti di cui all'articolo 1, paragrafo 3, lettere f) e g), e all'articolo 1, paragrafo 4, lettere d) ed e);
  - (c) informazioni previste dalla regolamentazione ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera l);
  - (d) informazioni finanziarie annuali e infrannuali;
  - (e) relazioni di revisione e bilanci;
  - (f) relazioni sulla gestione ai sensi dell'articolo 19 della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>24</sup>;
  - (g) relazioni sul governo societario ai sensi dell'articolo 20 della direttiva 2013/34/UE;
  - (h) [relazioni sulle retribuzioni ai sensi dell'articolo [X] della [direttiva rivista sui diritti degli azionisti<sup>25</sup>]]
  - (i) statuti e atti costitutivi.

Tali informazioni sono le più recenti a disposizione dell'emittente.

Se solo alcune parti di un documento sono incluse mediante riferimento, nel prospetto è inclusa una dichiarazione indicante che le parti non incluse non sono pertinenti per l'investitore oppure sono trattate altrove nel prospetto.

2. Nell'includere informazioni mediante riferimento, gli emittenti, gli offerenti o le persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato garantiscono l'accessibilità delle informazioni. In particolare, il prospetto include una tabella di corrispondenza che consenta agli investitori di individuare agevolmente gli specifici elementi di informazione e contiene link a tutti i documenti contenenti informazioni incluse mediante riferimento.
3. Ove possibile unitamente al primo progetto di prospetto presentato all'autorità competente, e in ogni caso durante il processo di riesame del prospetto, l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato presenta in formato elettronico consultabile tutte le informazioni

---

<sup>24</sup> Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19).

<sup>25</sup> [GU C ... del ..., pag. ...].

incluse nel prospetto mediante riferimento, a meno che tali informazioni siano già state approvate o depositate presso l'autorità competente che approva il prospetto.

4. Per assicurare una coerente armonizzazione in relazione al presente articolo, l'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per aggiornare l'elenco di cui al paragrafo 1, integrandolo con ulteriori tipi di documenti che debbono essere depositati presso un'autorità pubblica o approvati da un'autorità pubblica a norma del diritto dell'Unione.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

#### **CAPO IV**

### **MODALITÀ DI APPROVAZIONE E DI PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO**

#### **Articolo 19**

##### ***Controllo e approvazione del prospetto***

1. Il prospetto non può essere pubblicato finché non sia stato approvato dall'autorità competente dello Stato membro di origine.
2. L'autorità competente comunica all'emittente, all'offerente o alla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato la sua decisione relativa all'approvazione del prospetto entro 10 giorni lavorativi dalla presentazione del progetto di prospetto.

Se l'autorità competente non prende una decisione sul prospetto entro i termini specificati nel presente paragrafo e nei paragrafi 3 e 5, ciò non costituisce approvazione della domanda.

L'autorità competente comunica l'approvazione del prospetto e del relativo supplemento all'ESMA e contestualmente all'emittente, all'offerente o alla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato.

3. Il termine di cui al paragrafo 2 è esteso a 20 giorni lavorativi se l'offerta al pubblico riguarda titoli emessi da un emittente che non ha alcun titolo ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato e che non ha ancora mai offerto titoli al pubblico.

Il termine di 20 giorni lavorativi si applica solo per la prima presentazione del progetto di prospetto. Qualora siano necessarie presentazioni successive ai sensi del paragrafo 4, si applica il termine di cui al paragrafo 2.

4. Qualora l'autorità competente accerti che il progetto di prospetto non risponde ai criteri di completezza, comprensibilità e coerenza necessari per la sua approvazione e/o che sono necessarie modifiche o informazioni supplementari:
  - (a) informa l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato entro 10 giorni lavorativi dalla presentazione del progetto di prospetto e/o informazioni supplementari, indicandone i motivi, e
  - (b) i termini di cui al paragrafo 2 si applicano in tal caso solo a partire dalla data in cui un progetto modificato di prospetto e/o le informazioni supplementari richieste sono presentati all'autorità competente.

5. In deroga ai paragrafi 2 e 4, il termine di cui a tali paragrafi è ridotto a 5 giorni lavorativi per gli emittenti frequenti di cui all'articolo 9, paragrafo 11. L'emittente frequente informa l'autorità competente almeno cinque giorni lavorativi prima della data prevista per la presentazione di una domanda di approvazione.

L'emittente frequente presenta una domanda di approvazione all'autorità competente contenente le necessarie modifiche al documento di registrazione universale, ove applicabile, alla nota informativa sui titoli e alla nota di sintesi trasmessi per approvazione.

6. Le autorità competenti forniscono nei loro siti web orientamenti sul processo di controllo e approvazione al fine di agevolare l'efficiente e tempestiva approvazione dei prospetti. Tali orientamenti indicano i punti di contatto in relazione alle approvazioni. L'emittente o la persona responsabile della redazione del prospetto hanno la possibilità di comunicare direttamente e interagire con il personale dell'autorità competente durante l'intero processo di approvazione del prospetto.
7. L'autorità competente dello Stato membro di origine può trasferire l'approvazione di un prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro, previa comunicazione all'ESMA e previa accettazione da parte di tale autorità competente. Tale trasferimento è comunicato all'emittente, all'offerente o alla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato entro tre giorni lavorativi dalla data della decisione assunta dall'autorità competente dello Stato membro di origine. Il termine di cui al paragrafo 2 decorre da tale data. L'articolo 28, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 1095/2010 non si applica al trasferimento dell'approvazione del prospetto in conformità del presente paragrafo.
8. Il presente regolamento non ha effetti sulla responsabilità dell'autorità competente, che resta disciplinata esclusivamente dal diritto nazionale.  

Gli Stati membri provvedono a che le rispettive disposizioni nazionali sulla responsabilità dell'autorità competente si applichino solo all'approvazione dei prospetti da parte della loro autorità competente.
9. L'ammontare delle commissioni richieste dall'autorità competente dello Stato membro di origine per l'approvazione dei prospetti, dei documenti di registrazione, compresi i documenti di registrazione universali, i supplementi e le modifiche, come pure per il deposito dei documenti di registrazione universali, delle relative modifiche e delle condizioni definitive, è reso pubblico almeno sul sito web dell'autorità competente.
10. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 42 per specificare le procedure per il controllo della completezza, comprensibilità e coerenza e l'approvazione del prospetto.
11. L'ESMA esercita i poteri che le sono conferiti dal regolamento (UE) n. 1095/2010 per promuovere la convergenza della vigilanza in relazione ai processi di controllo ed approvazione delle autorità competenti in sede di valutazione della completezza, coerenza e comprensibilità delle informazioni contenute nel prospetto. In particolare, l'ESMA promuove la convergenza per quanto riguarda l'efficienza, i metodi e la tempistica del controllo, da parte delle autorità competenti, delle informazioni fornite nel prospetto.
12. Fatto salvo l'articolo 30 del regolamento (UE) n. 1095/2010, l'ESMA organizza e conduce almeno una revisione inter pares (*peer review*) delle procedure di controllo e di approvazione delle autorità competenti, comprese le notifiche delle approvazioni

tra le autorità competenti. La revisione inter pares ha per oggetto anche l'impatto dei diversi approcci di controllo e di approvazione applicati dalle autorità competenti sulla capacità degli emittenti di raccogliere capitali nell'Unione europea. La relazione sulla revisione inter pares è pubblicata entro tre anni dalla data di applicazione del presente regolamento. Nel contesto della revisione inter pares, l'ESMA chiede, ove appropriato, il parere o la consulenza del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati di cui all'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

## **Articolo 20**

### ***Pubblicazione del prospetto***

1. Dopo l'approvazione, il prospetto è messo a disposizione del pubblico dall'emittente, dall'offerente o dalla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato entro un ragionevole lasso di tempo prima, e al più tardi all'inizio, dell'offerta al pubblico o dell'ammissione alla negoziazione dei titoli in oggetto.

Nel caso di una prima offerta al pubblico di una classe di azioni ammessa per la prima volta alla negoziazione in un mercato regolamentato, il prospetto è disponibile almeno sei giorni lavorativi prima della chiusura dell'offerta.

2. Il prospetto, sia esso un unico documento o un documento composto da documenti distinti, è considerato a disposizione del pubblico quando è stato pubblicato in forma elettronica in uno dei seguenti siti web:
  - (a) il sito web dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione alla negoziazione;
  - (b) il sito web degli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita dei titoli, compresi gli organismi incaricati del servizio finanziario,
  - (c) il sito web del mercato regolamentato in cui è chiesta l'ammissione alla negoziazione o del gestore del sistema multilaterale di negoziazione, ove applicabile.
3. Il prospetto è pubblicato in un'apposita sezione del sito web che è facilmente accessibile sul sito web. Esso è scaricabile, stampabile e in un formato elettronico consultabile che non può essere modificato.

I documenti contenenti le informazioni incluse mediante riferimento nel prospetto e i supplementi e/o le condizioni definitive relative al prospetto sono accessibili nella stessa sezione contenente il prospetto, anche mediante collegamenti ipertestuali ove necessario.

4. L'accesso al prospetto non è condizionato né al completamento di una procedura di registrazione, né all'accettazione di una clausola di limitazione della responsabilità giuridica, né al pagamento di una commissione.
5. L'autorità competente dello Stato membro di origine pubblica nel suo sito web tutti i prospetti approvati o almeno l'elenco dei prospetti approvati, compreso un link ipertestuale alle apposite sezioni del sito web di cui al paragrafo 3, nonché lo Stato membro o gli Stati membri ospitanti in cui i prospetti sono notificati a norma dell'articolo 24. L'elenco pubblicato, compresi i link ipertestuali, è aggiornato e ciascuna voce è mantenuta sul sito web per il periodo di cui al paragrafo 7.

Contestualmente alla notifica all'ESMA dell'approvazione del prospetto o di un eventuale supplemento, l'autorità competente fornisce all'ESMA una copia elettronica del prospetto e dell'eventuale supplemento, nonché i dati necessari ai fini della sua classificazione da parte dell'ESMA nel meccanismo di stoccaggio di cui al paragrafo 6 e per la relazione di cui all'articolo 45.

L'autorità competente dello Stato membro ospitante pubblica sul suo sito web informazioni su tutte le notifiche ricevute a norma dell'articolo 24.

6. Al più tardi all'inizio dell'offerta al pubblico o dell'ammissione alla negoziazione dei titoli interessati, l'ESMA pubblica sul suo sito web tutti i prospetti ricevuti dalle autorità competenti, compresi gli eventuali supplementi, le condizioni definitive e le relative traduzioni, ove applicabile, nonché informazioni sullo Stato membro o sugli Stati membri ospitanti in cui i prospetti sono notificati a norma dell'articolo 24. La pubblicazione è garantita tramite un meccanismo di stoccaggio che mette a disposizione del pubblico gratuitamente l'accesso e le funzioni di ricerca.
7. Tutti i prospetti approvati restano a disposizione del pubblico per almeno 10 anni dopo la loro pubblicazione sui siti web di cui ai paragrafi 2 e 6.
8. Qualora il prospetto sia composto di più documenti e/o contenga informazioni incluse mediante riferimento, i documenti e le informazioni che lo compongono possono essere pubblicati e diffusi separatamente, a condizione che i documenti in questione siano messi a disposizione del pubblico conformemente al paragrafo 2. Ciascun documento costitutivo del prospetto indica dove sono reperibili gli altri documenti che sono già stati approvati e/o depositati presso l'autorità competente.
9. Il testo e il formato del prospetto, e/o dei supplementi al prospetto, messi a disposizione del pubblico sono sempre identici alla versione originale approvata dall'autorità competente dello Stato membro di origine.
10. Una copia cartacea del prospetto è consegnata, su richiesta e a titolo gratuito, a qualsiasi persona fisica o giuridica dall'emittente, dall'offerente, dalla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione o dagli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita dei titoli. La consegna è limitata alle giurisdizioni in cui ha luogo l'offerta al pubblico o l'ammissione alla negoziazione a norma del presente regolamento.
11. Per assicurare una coerente armonizzazione delle procedure di cui al presente articolo, l'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare ulteriormente i requisiti relativi alla pubblicazione del prospetto.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

12. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare i dati necessari per la classificazione dei prospetti di cui al paragrafo 5.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il [inserire data 9 mesi dopo l'entrata in vigore].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

## **Articolo 21**

### ***Pubblicità***

1. Qualsiasi pubblicità relativa ad un'offerta al pubblico di titoli o all'ammissione di titoli alla negoziazione in un mercato regolamentato rispetta i principi contenuti nel presente articolo.
2. La pubblicità indica che un prospetto è stato o sarà pubblicato e il luogo dove gli investitori possono o potranno procurarselo.
3. La pubblicità è chiaramente riconoscibile come tale. Le informazioni contenute in una pubblicità non sono imprecise o fuorvianti. Tali informazioni sono altresì coerenti con quelle contenute nel prospetto, se è già stato pubblicato, o con quelle che devono figurare nel prospetto, se viene pubblicato in seguito.
4. Tutte le informazioni relative all'offerta al pubblico o all'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato divulgate oralmente o per iscritto, anche se non con finalità pubblicitarie, sono coerenti con quelle contenute nel prospetto.
5. L'autorità competente dello Stato membro di origine ha il potere di esercitare il controllo sulla conformità ai principi contenuti nei paragrafi da 2 a 4 dell'attività pubblicitaria relativa ad un'offerta al pubblico di titoli o all'ammissione di titoli alla negoziazione in un mercato regolamentato.
6. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 42 per specificare ulteriormente le disposizioni riguardanti la pubblicità di cui ai paragrafi da 2 a 4.

## **Articolo 22**

### ***Supplementi al prospetto***

1. Qualunque nuovo fattore significativo, errore materiale o imprecisione relativi alle informazioni contenute nel prospetto che possano influire sulla valutazione dei titoli e che sopravvengano o siano rilevati tra il momento in cui è approvato il prospetto e quello in cui è definitivamente chiusa l'offerta al pubblico o, qualora successivo, il momento di inizio della negoziazione in un mercato regolamentato sono menzionati senza indebito ritardo in un supplemento al prospetto.

Il supplemento è approvato secondo le stesse modalità del prospetto entro un massimo di cinque giorni lavorativi e pubblicato almeno secondo le stesse modalità applicate in occasione della pubblicazione del prospetto iniziale a norma dell'articolo 20. Anche la nota di sintesi e le sue eventuali traduzioni sono integrate, se necessario, per tener conto delle nuove informazioni incluse nel supplemento al prospetto.

2. Se il prospetto si riferisce all'offerta di titoli al pubblico, gli investitori che hanno già accettato di acquistare o sottoscrivere i titoli prima della pubblicazione del supplemento hanno il diritto, esercitabile entro due giorni lavorativi dopo la pubblicazione del supplemento, di revocare la loro accettazione, sempre che i nuovi fattori, errori o imprecisioni ai sensi del paragrafo 1 siano intervenuti prima della chiusura definitiva dell'offerta al pubblico o della consegna dei titoli, se precedente. Tale termine può essere prorogato dall'emittente o dall'offerente. La data ultima alla quale il diritto di revoca dell'accettazione è esercitabile è indicata nel supplemento.
3. Nel caso in cui l'emittente prepara un supplemento per informazioni contenute nel prospetto di base che si riferiscono soltanto a una o a diverse emissioni specifiche, il



diritto che l'investitore ha di revocare l'accettazione a norma del paragrafo 2 si applica solo all'emissione o alle emissioni pertinenti e non ad altre emissioni di titoli oggetto del prospetto di base.

4. Se il fattore nuovo significativo, l'errore materiale o l'imprecisione di cui al paragrafo 1 riguarda soltanto le informazioni contenute in un documento di registrazione universale che è utilizzato contemporaneamente come elemento costitutivo di più prospetti, è elaborato ed approvato un unico supplemento. In tal caso il supplemento menziona tutti i prospetti a cui si riferisce.
5. In sede di controllo del supplemento prima dell'approvazione, l'autorità competente può chiedere che vi sia inclusa in un allegato la versione consolidata del prospetto cui si riferisce, ove ciò sia necessario al fine di garantire la comprensibilità delle informazioni fornite nel prospetto. Tale richiesta è considerata una richiesta di informazioni supplementari a norma dell'articolo 19, paragrafo 4.
6. Per assicurare un'armonizzazione coerente del presente articolo e tener conto degli sviluppi tecnici nei mercati finanziari, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le situazioni in cui un fattore nuovo significativo, errore materiale o imprecisione relativi alle informazioni contenute nel prospetto richiedono la pubblicazione di un supplemento al prospetto.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il [*inserire data 9 mesi dopo l'entrata in vigore*].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente alla procedura di cui agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

## **CAPO V**

### **OFFERTE E AMMISSIONI ALLA NEGOZIAZIONE TRANSFRONTALIERE E USO DELLE LINGUE**

#### **Articolo 23**

##### *Validità unionale dell'approvazione di un prospetto*

1. Fatto salvo l'articolo 35, qualora l'offerta al pubblico o l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato siano previsti in uno o più Stati membri, o in uno Stato membro diverso dallo Stato membro di origine, il prospetto approvato dallo Stato membro di origine ed i relativi supplementi sono validi per l'offerta al pubblico o per l'ammissione alla negoziazione in un numero qualsiasi di Stati membri ospitanti, purché l'ESMA e l'autorità competente di ciascuno Stato membro ospitante ne ricevano notifica a norma dell'articolo 24. Le autorità competenti degli Stati membri ospitanti non assoggettano i prospetti ad alcuna approvazione o ad altra procedura amministrativa.
2. Se dopo l'approvazione del prospetto sono sopravvenuti fattori nuovi significativi, errori materiali o imprecisioni ai sensi dell'articolo 22, l'autorità competente dello Stato membro di origine esige la pubblicazione di un supplemento da approvare secondo le modalità di cui all'articolo 19, paragrafo 1. L'ESMA e l'autorità competente dello Stato membro ospitante possono informare l'autorità competente dello Stato membro di origine della necessità di nuove informazioni.

## **Articolo 24**

### ***Notifica***

1. L'autorità competente dello Stato membro di origine, su richiesta dell'emittente o della persona responsabile della redazione del prospetto, notifica alle autorità competenti dello Stato membro ospitante, entro i tre giorni lavorativi successivi alla ricezione della richiesta o, se la richiesta è presentata unitamente al progetto di prospetto, entro un giorno lavorativo dall'approvazione dello stesso, un certificato di approvazione attestante che il prospetto è stato redatto conformemente al presente regolamento e una copia elettronica del prospetto stesso.

Ove applicabile, la notifica di cui al primo comma è accompagnata da una traduzione del prospetto e/o della nota di sintesi, prodotta sotto la responsabilità dell'emittente o della persona responsabile della redazione del prospetto.

Contestualmente alla sua notifica all'autorità competente dello Stato membro ospitante, il certificato di approvazione è notificato all'emittente o alla persona responsabile della redazione del prospetto.

2. Nel certificato viene fatta menzione dell'applicazione delle disposizioni dell'articolo 17, paragrafi 2 e 3, nonché della sua motivazione.
3. Contestualmente alla notifica all'autorità competente dello Stato membro ospitante, l'autorità competente dello Stato membro di origine notifica il certificato di approvazione del prospetto all'ESMA.
4. Se le condizioni definitive di un prospetto di base che sia stato precedentemente notificato non sono incluse né nel prospetto di base né in un supplemento, non appena possibile successivamente al loro deposito l'autorità competente dello Stato membro di origine le comunica per via elettronica all'autorità competente dello Stato membro o degli Stati membri ospitanti e all'ESMA.
5. Le autorità competenti non impongono alcuna commissione per la notifica, o la ricezione della notifica, di prospetti e supplementi o per altre attività di vigilanza collegate, né nello Stato membro di origine né nello Stato membro o negli Stati membri ospitanti.
6. Per assicurare condizioni uniformi di applicazione del presente regolamento e per tener conto degli sviluppi tecnici nei mercati finanziari, l'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formulari standard, modelli e procedure per la notifica del certificato di approvazione, del prospetto, del supplemento al prospetto e della traduzione del prospetto e/o della nota di sintesi.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

## **Articolo 25**

### ***Uso delle lingue***

1. Qualora l'offerta al pubblico o l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato siano effettuate soltanto nello Stato membro di origine, il prospetto è redatto in una lingua accettata dall'autorità competente dello Stato membro di origine.

2. Qualora venga effettuata un'offerta o chiesta l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato in uno o più Stati membri, escluso lo Stato membro di origine, il prospetto è redatto in una lingua accettata dalle autorità competenti di tali Stati membri o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione.

L'autorità competente di ciascuno Stato membro ospitante può esigere la traduzione nella sua lingua o nelle sue lingue ufficiali della nota di sintesi di cui all'articolo 7, ma non di qualsiasi altra parte del prospetto.

Ai fini del controllo e dell'approvazione da parte dell'autorità competente dello Stato membro di origine, il prospetto è redatto in una lingua accettata da detta autorità o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione alla negoziazione.

3. Qualora venga effettuata un'offerta o chiesta l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato in più di uno Stato membro, incluso lo Stato membro di origine, il prospetto è redatto in una lingua accettata dall'autorità competente dello Stato membro di origine ed inoltre messo a disposizione in una lingua accettata dalle autorità competenti di ogni Stato membro ospitante o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione alla negoziazione.

L'autorità competente di ciascuno Stato membro ospitante può esigere la traduzione nella sua lingua o nelle sue lingue ufficiali della nota di sintesi di cui all'articolo 7, ma non di qualsiasi altra parte del prospetto.

4. Le condizioni definitive e la nota di sintesi della singola emissione sono redatte nella stessa lingua del prospetto di base approvato.

Quando le condizioni definitive sono comunicate all'autorità competente dello Stato membro ospitante o, qualora vi siano più Stati membri ospitanti, alle autorità competenti degli Stati membri ospitanti, le norme linguistiche di cui al presente articolo si applicano alle condizioni definitive e alla nota di sintesi allegata della singola emissione.

## **CAPO VI**

### **REGOLE SPECIFICHE RELATIVE AGLI EMITTENTI STABILITI IN PAESI TERZI**

#### **Articolo 26**

#### ***Offerta di titoli o ammissione di titoli alla negoziazione nel quadro di un prospetto redatto conformemente al presente regolamento***

1. L'emittente di un paese terzo che intenda offrire titoli al pubblico nell'Unione o chiedere l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato dell'Unione nel quadro di un prospetto redatto conformemente al presente regolamento ottiene l'approvazione del prospetto, conformemente all'articolo 19, dall'autorità competente del suo Stato membro di origine, come stabilito all'articolo 2, paragrafo 1, lettera m), punto iii). Tale prospetto e l'emittente del paese terzo sono soggetti a tutte le disposizioni del presente regolamento, sotto la vigilanza dell'autorità competente dello Stato membro di origine.

2. L'emittente del paese terzo designa un rappresentante stabilito nel suo Stato membro di origine tra le entità soggette alla regolamentazione dei servizi finanziari UE e alla vigilanza da essa prevista, sulla base di un'autorizzazione. L'emittente del paese terzo notifica all'autorità competente l'identità e i dati di contatto del proprio rappresentante.
3. Ai fini del presente regolamento il rappresentante è il punto di contatto dell'emittente del paese terzo nell'Unione, attraverso il quale avviene ogni corrispondenza ufficiale con l'autorità competente. Il rappresentante, congiuntamente all'emittente del paese terzo, è responsabile della conformità del prospetto ai requisiti del presente regolamento, conformemente ai capi VII e VIII, nei confronti dell'autorità competente dello Stato membro di origine.

### **Articolo 27**

#### ***Offerta di titoli o ammissione di titoli alla negoziazione nel quadro di un prospetto redatto conformemente alla legislazione di un paese terzo***

1. L'autorità competente dello Stato membro di origine di un emittente di un paese terzo può approvare un prospetto per l'offerta al pubblico o per l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato redatto conformemente alla legislazione nazionale dell'emittente del paese terzo e ad essa soggetto, se gli obblighi di informazione imposti da tale legislazione sono equivalenti a quelli di cui al presente regolamento.
2. Qualora titoli emessi da un emittente di un paese terzo siano destinati ad essere offerti al pubblico o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in uno Stato membro diverso da quello di origine, si applicano i requisiti di cui agli articoli 23, 24 e 25.
3. La Commissione può adottare atti delegati conformemente all'articolo 42 per stabilire criteri generali di equivalenza, basati sui requisiti di cui agli articoli 6, 7, 8 e 13.

Sulla base dei criteri summenzionati, la Commissione può adottare misure di esecuzione secondo la procedura di esame di cui all'articolo 43, stabilendo che un paese terzo garantisce l'equivalenza con il presente regolamento dei prospetti redatti nel suo territorio, in virtù della legislazione nazionale di tale paese. Tali atti di esecuzione sono adottati secondo la procedura di esame di cui all'articolo 43, paragrafo 2.

### **Articolo 28**

#### ***Cooperazione con i paesi terzi***

1. Ai fini dell'articolo 27 e, ove ritenuto necessario, dell'articolo 26, le autorità competenti degli Stati membri concludono accordi di cooperazione con le autorità di vigilanza di paesi terzi in merito allo scambio di informazioni con tali autorità di vigilanza e all'applicazione degli obblighi derivanti dal presente regolamento nei paesi terzi. Tali accordi di cooperazione garantiscono almeno uno scambio efficace di informazioni che consenta alle autorità competenti di svolgere i propri compiti a norma del presente regolamento.

Un'autorità competente informa l'ESMA e le altre autorità competenti quando intende concludere un accordo di questo tipo.

2. Ai fini dell'articolo 27 e, ove ritenuto necessario, dell'articolo 26, l'ESMA facilita e coordina l'elaborazione degli accordi di cooperazione tra le autorità competenti e le pertinenti autorità di vigilanza dei paesi terzi.

Al fine di garantire una coerente armonizzazione del presente articolo, l'ESMA può sviluppare progetti di norme tecniche di regolamentazione contenenti un modello di documento per gli accordi di cooperazione destinato a essere utilizzato dalle autorità competenti degli Stati membri ove possibile.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al secondo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Inoltre, ove necessario, l'ESMA agevola e coordina lo scambio tra le autorità competenti delle informazioni ottenute dalle autorità di vigilanza di paesi terzi che possono essere rilevanti ai fini dell'adozione di misure a titolo degli articoli 36 e 37.

3. Le autorità competenti concludono accordi di cooperazione che prevedono lo scambio di informazioni con le autorità di vigilanza di paesi terzi solo quando il segreto professionale applicabile alle informazioni comunicate offre garanzie almeno equivalenti a quelle previste dall'articolo 33. Tale scambio d'informazioni deve essere finalizzato all'esecuzione dei compiti delle predette autorità competenti.

## **CAPO VII ESMA E AUTORITÀ COMPETENTI**

### **Articolo 29 *Autorità competenti***

1. Ciascuno Stato membro designa un'unica autorità amministrativa competente, responsabile dell'espletamento dei compiti previsti dal presente regolamento e di assicurare l'applicazione delle disposizioni adottate a norma del presente regolamento. Gli Stati membri informano di tale designazione la Commissione, l'ESMA e le altre autorità competenti degli altri Stati membri.

L'autorità competente è del tutto indipendente da tutti i partecipanti al mercato.

2. Gli Stati membri possono consentire alla loro autorità competente di delegare il compito della pubblicazione su internet dei prospetti approvati.

Qualsiasi delega di compiti a soggetti avviene tramite una decisione specifica che indica i compiti da svolgere e le condizioni alle quali devono essere svolti e include una clausola che obbliga il soggetto in questione ad agire ed organizzarsi in modo da evitare conflitti di interesse e impedire che le informazioni ottenute nello svolgimento dei compiti delegati siano utilizzate impropriamente o per ostacolare la concorrenza. Tale decisione specifica tutti gli accordi conclusi tra l'autorità competente e il soggetto al quale sono delegati i compiti.

La responsabilità finale della vigilanza sul rispetto del presente regolamento e dell'approvazione del prospetto spetta all'autorità competente designata a norma del paragrafo 1.

Gli Stati membri informano la Commissione, l'ESMA e le autorità competenti degli altri Stati membri della decisione di cui al paragrafo 2, comprese le condizioni precise che disciplinano la delega.

3. I paragrafi 1 e 2 sono senza pregiudizio della possibilità per uno Stato membro di concludere accordi giuridici e amministrativi distinti per territori europei d'oltremare per le cui relazioni esterne lo Stato membro è responsabile.

### **Articolo 30**

#### ***Poteri delle autorità competenti***

1. Per adempiere ai compiti loro assegnati dal presente regolamento, le autorità competenti dispongono almeno, conformemente al diritto nazionale, dei seguenti poteri di vigilanza e di indagine:
- (a) esigere che gli emittenti, gli offerenti o le persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato includano nel prospetto informazioni supplementari se ciò è necessario per la tutela degli investitori;
  - (b) esigere che gli emittenti, gli offerenti o le persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato e le persone che li controllano o che sono da essi controllate trasmettano informazioni e documenti;
  - (c) esigere che i revisori dei conti e i dirigenti degli emittenti, degli offerenti o delle persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione, come pure gli intermediari finanziari incaricati dell'offerta al pubblico o della domanda di ammissione alla negoziazione, forniscano informazioni;
  - (d) sospendere l'offerta al pubblico o l'ammissione alla negoziazione per un massimo di 10 giorni lavorativi consecutivi per ciascuna occasione se vi è ragionevole motivo di sospettare che le disposizioni del presente regolamento siano state violate;
  - (e) vietare o sospendere la pubblicità o esigere che gli emittenti, gli offerenti o le persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato o i pertinenti intermediari finanziari cessino o sospendano la pubblicità per un massimo di 10 giorni lavorativi consecutivi per ciascuna occasione se vi è ragionevole motivo per ritenere che le disposizioni del presente regolamento siano state violate;
  - (f) vietare l'offerta al pubblico se accertano che le disposizioni del presente regolamento sono state violate o hanno ragionevole motivo di sospettare che potrebbero essere violate;
  - (g) sospendere o imporre ai mercati regolamentati interessati di sospendere la negoziazione in un mercato regolamentato per un massimo di 10 giorni lavorativi consecutivi per ciascuna occasione se hanno ragionevole motivo di sospettare che le disposizioni del presente regolamento sono state violate;
  - (h) vietare la negoziazione in un mercato regolamentato se accertano che le disposizioni del presente regolamento sono state violate;
  - (i) rendere pubblico il fatto che un emittente, un offerente o una persona che chiede l'ammissione alla negoziazione non ottempera ai suoi obblighi;
  - (j) sospendere il controllo dei prospetti presentati per approvazione o sospendere l'offerta al pubblico o l'ammissione alla negoziazione nel caso in cui l'autorità competente si avvale del potere di imporre un divieto o una restrizione a norma

dell'articolo 42 del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>26</sup>, fino a quando tale divieto o restrizione siano cessati;

- (k) rifiutare l'approvazione di un prospetto redatto da un determinato emittente, offerente o persona che chiede l'ammissione alla negoziazione per un massimo di 5 anni, qualora l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione abbia ripetutamente e gravemente violato le disposizioni del presente regolamento;
- (l) rendere pubbliche, o esigere che l'emittente renda pubbliche, tutte le informazioni rilevanti che possano influire sulla valutazione dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato al fine di assicurare la tutela degli investitori o il regolare funzionamento del mercato;
- (m) sospendere o imporre ai mercati regolamentati interessati di sospendere la negoziazione dei titoli se, a loro giudizio, la situazione dell'emittente è tale che la negoziazione pregiudicherebbe gli interessi degli investitori;
- (n) eseguire ispezioni in loco o indagini in siti diversi dalle residenze private di persone fisiche e a tal fine entrare nei locali allo scopo di avere accesso a documenti e altri dati in qualunque forma, laddove vi sia il ragionevole sospetto che documenti e altri dati relativi all'oggetto dell'ispezione o dell'indagine possano essere rilevanti per dimostrare una violazione del presente regolamento.

Se necessario, in base alla legislazione nazionale, l'autorità competente può chiedere all'organo giurisdizionale competente di decidere in merito all'esercizio dei poteri di cui al primo comma. Conformemente all'articolo 21 del regolamento (UE) n. 1095/2010, l'ESMA è autorizzata a partecipare a ispezioni in loco di cui alla lettera n) effettuate congiuntamente da due o più autorità competenti.

2. Le autorità competenti esercitano le loro funzioni e i loro poteri di cui al paragrafo 1 con le seguenti modalità:
  - (a) direttamente;
  - (b) in collaborazione con altre autorità;
  - (c) sotto la propria responsabilità mediante delega a tali autorità;
  - (d) rivolgendosi alle autorità giudiziarie competenti.
3. Gli Stati membri provvedono all'adozione di misure appropriate che consentano alle autorità competenti di disporre di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari allo svolgimento dei loro compiti.
4. La segnalazione di informazioni all'autorità competente ai sensi del presente regolamento non costituisce violazione di eventuali restrizioni alla divulgazione delle informazioni imposte per contratto o per via legislativa, regolamentare o amministrativa, né implica alcuna responsabilità di qualsivoglia natura in relazione a tale segnalazione.

---

<sup>26</sup> Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84).

5. I paragrafi da 1 a 3 sono senza pregiudizio della possibilità per uno Stato membro di concludere accordi giuridici e amministrativi distinti per territori europei d'oltremare per le cui relazioni esterne lo Stato membro è responsabile.

### **Articolo 31**

#### ***Cooperazione tra autorità competenti***

1. Le autorità competenti cooperano tra di loro e con l'ESMA ai fini del presente regolamento. Esse scambiano informazioni senza indebiti ritardi e cooperano nelle attività di indagine, vigilanza e contrasto delle violazioni.

Qualora abbiano deciso, conformemente all'articolo 36, di stabilire sanzioni penali per le violazioni delle disposizioni del presente regolamento, gli Stati membri provvedono affinché siano messe in atto misure adeguate per far sì che le autorità competenti dispongano di tutti i poteri necessari per stabilire contatti con le autorità giudiziarie nella loro giurisdizione al fine di ricevere informazioni specifiche relative alle indagini o ai procedimenti penali avviati per possibili violazioni del presente regolamento e assicurano lo stesso ad altre autorità competenti e all'ESMA per soddisfare i rispettivi obblighi di cooperare tra loro e con l'ESMA ai fini del presente regolamento.

2. Un'autorità competente può rifiutarsi di dare seguito a una richiesta di informazioni o di cooperazione nell'ambito di un'indagine unicamente nelle seguenti circostanze eccezionali:

- (a) l'accoglimento della richiesta potrebbe nuocere alle proprie attività di indagine o contrasto delle violazioni o a un'indagine penale;
- (b) è già stato avviato un procedimento giudiziario per gli stessi atti e contro le stesse persone dinanzi alle autorità di tale Stato membro;
- (c) nello Stato membro destinatario della richiesta è già stata pronunciata sentenza definitiva a carico delle predette persone per le stesse azioni.

3. Le autorità competenti provvedono, su richiesta, a comunicare immediatamente le informazioni necessarie ai fini del presente regolamento.

4. L'autorità competente può chiedere l'assistenza dell'autorità competente di un altro Stato membro ai fini di ispezioni o indagini in loco.

Un'autorità competente richiedente informa l'ESMA di qualsiasi richiesta di cui al primo comma. Nel caso di un'indagine o di un'ispezione con effetti transfrontalieri, l'ESMA coordina l'indagine o l'ispezione se una delle autorità competenti lo chiede.

Quando un'autorità competente riceve da un'autorità competente di un altro Stato membro la richiesta di eseguire un'ispezione o indagine in loco, essa può:

- (a) effettuare l'ispezione o l'indagine in loco direttamente;
- (b) consentire all'autorità competente che ha presentato la richiesta di partecipare all'ispezione o indagine in loco;
- (c) consentire all'autorità competente che ha presentato la richiesta di eseguire direttamente l'ispezione o indagine in loco;
- (d) nominare revisori o esperti che eseguano l'ispezione o l'indagine in loco; e/o
- (e) condividere con le altre autorità competenti attività specifiche collegate all'attività di vigilanza.



5. Le autorità competenti possono deferire all'ESMA le situazioni in cui la richiesta di cooperazione, in particolare di scambio di informazioni, è stata respinta o non vi è stato dato seguito entro un termine ragionevole. Fermo restando l'articolo 258 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), nelle situazioni di cui alla prima frase l'ESMA può intervenire conformemente al potere che le è conferito dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
6. L'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da scambiare tra autorità competenti conformemente al paragrafo 1.  

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
7. L'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire formulari standard, modelli e procedure per la cooperazione e lo scambio di informazioni tra le autorità competenti.  

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

### **Articolo 32**

#### ***Cooperazione con l'ESMA***

1. Le autorità competenti collaborano con l'ESMA ai fini del presente regolamento ai sensi del regolamento (UE) n. 1095/2010.
2. Le autorità competenti forniscono quanto prima all'ESMA tutte le informazioni necessarie per l'espletamento dei suoi compiti conformemente all'articolo 35 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
3. Al fine di garantire condizioni uniformi di applicazione del presente articolo, l'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire le procedure e i formulari per lo scambio di informazioni di cui al paragrafo 2.  

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

### **Articolo 33**

#### ***Segreto professionale***

1. Tutte le informazioni scambiate tra le autorità competenti in applicazione del presente regolamento relativamente ad aspetti commerciali o operativi e ad altre questioni di natura economica o personale sono considerate riservate e sono soggette all'obbligo del segreto professionale, salvo quando l'autorità competente dichiara al momento della loro comunicazione che tali informazioni possono essere comunicate o che la loro diffusione è necessaria a fini di procedimenti giudiziari.
2. Tutte le persone che lavorano o hanno lavorato per l'autorità competente o i soggetti cui le autorità competenti abbiano delegato compiti sono vincolate al segreto professionale. Le informazioni coperte dal segreto professionale non possono essere divulgate ad alcuna altra persona o autorità se non in forza di disposizioni del diritto dell'Unione o nazionale.

**Articolo 34**  
***Protezione dei dati***

Per quanto riguarda il trattamento di dati personali nell'ambito del presente regolamento, le autorità competenti svolgono i loro compiti ai fini del presente regolamento conformemente alle disposizioni legislative, regolamentari o amministrative nazionali che recepiscono la direttiva 95/46/CE.

Per quanto riguarda il trattamento di dati personali effettuato dall'ESMA nell'ambito del presente regolamento, l'ESMA si conforma alle disposizioni del regolamento (CE) n. 45/2001.

**Articolo 35**  
***Provvedimenti cautelari***

1. Quando l'autorità competente dello Stato membro ospitante accerta che l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione oppure gli enti finanziari incaricati dell'offerta al pubblico hanno commesso irregolarità o che tali persone hanno violato gli obblighi loro incombenti ai sensi del presente regolamento, ne informa l'autorità competente dello Stato membro di origine e l'ESMA.
2. Se, nonostante le misure adottate dall'autorità competente dello Stato membro di origine, l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione o gli enti finanziari incaricati dell'offerta al pubblico perseverano nella violazione delle disposizioni pertinenti del presente regolamento, l'autorità competente dello Stato membro ospitante, dopo averne informato l'autorità competente dello Stato membro di origine e l'ESMA, adotta tutte le misure opportune per tutelare gli investitori e ne informa al più presto la Commissione e l'ESMA.
3. Nelle situazioni di cui al paragrafo 2, l'ESMA può intervenire conformemente al potere che le è conferito dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

**CAPO VIII**  
**MISURE E SANZIONI AMMINISTRATIVE**

**Articolo 36**  
***Misure e sanzioni amministrative***

1. Fatti salvi i poteri di vigilanza e di indagine delle autorità competenti ai sensi dell'articolo 30 e il diritto degli Stati membri di prevedere e imporre sanzioni penali, gli Stati membri, ai sensi del diritto nazionale, prevedono che le autorità competenti abbiano il potere di imporre misure e sanzioni amministrative appropriate in relazione almeno a quanto segue:
  - (a) violazioni dell'articolo 3, dell'articolo 5, dell'articolo 6, dell'articolo 7, paragrafi da 1 a 10, dell'articolo 8, dell'articolo 9, paragrafi da 1 a 13, dell'articolo 10, dell'articolo 11, paragrafi 1 e 3, dell'articolo 12, dell'articolo 14, paragrafo 2, dell'articolo 15, paragrafi 1 e 2, dell'articolo 16, paragrafo 1, dell'articolo 17, paragrafi 1 e 3, dell'articolo 18, paragrafi da 1 a 3, dell'articolo 19, paragrafo 1, dell'articolo 20, paragrafi da 1 a 4 e da 7 a 10, dell'articolo 21, paragrafi da 2 a 4, dell'articolo 22, paragrafi 1, 2 e 4, e dell'articolo 25 del presente regolamento;
  - (b) mancata cooperazione o mancato adempimento in caso di indagine, ispezione o richiesta di cui all'articolo 30.

Gli Stati membri possono decidere di non stabilire norme relative alle sanzioni amministrative di cui al primo comma se le violazioni di cui alla lettera a) o b) di tale comma sono già soggette a sanzioni penali nel rispettivo diritto nazionale al [*inserire data 12 mesi dopo l'entrata in vigore*]. In questo caso, gli Stati membri comunicano dettagliatamente alla Commissione e all'ESMA le pertinenti parti del loro diritto penale.

Entro il [*inserire data 12 mesi dopo l'entrata in vigore*] gli Stati membri comunicano dettagliatamente le norme di cui al primo e al secondo comma alla Commissione e all'ESMA. Essi informano senza indugio la Commissione e l'ESMA di ogni successiva modifica.

2. Gli Stati membri, conformemente al diritto nazionale, provvedono affinché le autorità competenti abbiano il potere di imporre almeno le seguenti sanzioni e misure amministrative in caso di violazioni di cui al paragrafo 1, lettera a):

- (a) una dichiarazione pubblica indicante la persona fisica o giuridica responsabile e la natura della violazione;
- (b) un'ingiunzione diretta alla persona fisica o giuridica responsabile di porre termine al comportamento costituente la violazione;
- (c) sanzioni amministrative pecuniarie massime di valore pari ad almeno il doppio dell'importo dei profitti ricavati o delle perdite evitate grazie alla violazione, se possono essere determinati;
- (d) in caso di persone giuridiche, sanzioni amministrative pecuniarie massime pari almeno a 5 000 000 di EUR o, negli Stati membri la cui valuta non è l'euro, al corrispondente valore in valuta nazionale al [*inserire data di entrata in vigore*], o al 3% del fatturato totale annuale della persona giuridica in base all'ultimo bilancio disponibile approvato dall'organo di gestione.

Se la persona giuridica è un'impresa madre o un'impresa figlia dell'impresa madre soggetta all'obbligo di redigere il bilancio consolidato in conformità della direttiva 2013/34/UE, il relativo fatturato totale annuale è il fatturato totale annuale o il tipo di reddito corrispondente in base alla pertinente normativa dell'Unione in materia contabile che risulta nell'ultimo bilancio consolidato disponibile approvato dall'organo di gestione dell'impresa madre capogruppo;

- (e) in caso di persone fisiche, sanzioni amministrative pecuniarie massime pari almeno a 700 000 EUR o, negli Stati membri la cui valuta non è l'euro, al corrispondente valore in valuta nazionale al [*inserire data di entrata in vigore*].

3. Gli Stati membri possono prevedere sanzioni o misure aggiuntive e livelli di sanzioni amministrative più elevati di quelli previsti dal presente regolamento.

### **Articolo 37**

#### ***Esercizio dei poteri sanzionatori e di vigilanza***

1. Nello stabilire il tipo e il livello di sanzioni e misure amministrative, le autorità competenti tengono conto di tutte le circostanze pertinenti, tra cui, ove appropriato:
- (a) la gravità e la durata della violazione;
  - (b) il grado di responsabilità del soggetto responsabile della violazione;

- (c) la capacità finanziaria del soggetto responsabile della violazione, quale risulta dal fatturato totale nel caso di una persona giuridica o dal reddito annuo e dal patrimonio netto nel caso di una persona fisica;
  - (d) le conseguenze della violazione sugli interessi degli investitori al dettaglio;
  - (e) l'ammontare dei profitti realizzati e delle perdite evitate dal soggetto responsabile della violazione o l'ammontare delle perdite subite da terzi in conseguenza della violazione, nella misura in cui possano essere determinati;
  - (f) il livello di cooperazione che il soggetto responsabile della violazione ha dimostrato nei confronti dell'autorità competente, ferma restando la necessità di garantire la restituzione dei profitti realizzati o delle perdite evitate da tale soggetto;
  - (g) le violazioni precedentemente commesse dal soggetto responsabile della violazione;
  - (h) le misure adottate dal soggetto responsabile della violazione, successivamente alla violazione stessa, per evitare il suo ripetersi.
2. Nell'esercizio dei loro poteri di imporre sanzioni amministrative e altre misure amministrative a norma dell'articolo 36, le autorità competenti collaborano strettamente per garantire che l'esercizio dei loro poteri di vigilanza e investigativi e le sanzioni e misure amministrative imposte siano efficaci e appropriati in base al presente regolamento. Esse coordinano le loro azioni al fine di evitare duplicazioni e sovrapposizioni nell'esercizio dei poteri di vigilanza e investigativi nonché nell'imposizione di sanzioni e misure amministrative nei casi transfrontalieri.

### **Articolo 38**

#### ***Diritto di impugnazione***

Gli Stati membri provvedono affinché le decisioni adottate in applicazione delle disposizioni del presente regolamento siano adeguatamente motivate e soggette al diritto di impugnazione giurisdizionale.

### **Articolo 39**

#### ***Segnalazione di violazioni***

1. Le autorità competenti mettono in atto meccanismi efficaci per incoraggiare e consentire la segnalazione alle stesse di effettive o potenziali violazioni del presente regolamento.
2. I meccanismi di cui al paragrafo 1 includono almeno:
  - (a) procedure specifiche per il ricevimento di segnalazioni di violazioni effettive o potenziali e per le relative verifiche, compresa l'instaurazione di canali di comunicazione sicuri per tali segnalazioni;
  - (b) la protezione adeguata dei dipendenti che lavorano in base ad un contratto di lavoro che segnalano violazioni, almeno contro ritorsioni, discriminazioni e altri tipi di trattamento iniquo da parte dei loro datori di lavoro o di terzi;
  - (c) la protezione dell'identità e dei dati personali sia della persona che segnala le violazioni sia della persona fisica sospettata di essere responsabile della violazione, in tutte le fasi della procedura a meno che tale comunicazione sia

richiesta dalla normativa nazionale nel contesto di un'ulteriore indagine o di un successivo procedimento giudiziario.

3. Gli Stati membri possono provvedere affinché siano concessi incentivi finanziari, conformemente al diritto nazionale, a quanti offrono informazioni pertinenti in merito a violazioni effettive o potenziali del presente regolamento se tali persone non sono tenute da altri doveri preesistenti di natura legale o contrattuale a comunicare tali informazioni e purché si tratti di informazioni prima ignorate e che portano all'imposizione di sanzioni amministrative o penali o all'adozione di altre misure amministrative per una violazione del presente regolamento.
4. Gli Stati membri prescrivono ai datori di lavoro che svolgono attività regolamentate ai fini della prestazione di servizi finanziari di mettere in atto procedure adeguate affinché i loro dipendenti possano segnalare violazioni effettive o potenziali a livello interno avvalendosi di un canale specifico, indipendente e autonomo.

#### **Articolo 40**

##### ***Pubblicazione delle decisioni***

1. La decisione che impone una sanzione o misura amministrativa per violazione del presente regolamento è pubblicata dalle autorità competenti sul loro sito web ufficiale subito dopo che la persona sanzionata è stata informata di tale decisione. La pubblicazione contiene quanto meno informazioni sul tipo e sulla natura della violazione e l'identità delle persone responsabili. Tale obbligo non si applica alle decisioni che impongono misure di natura investigativa.
2. Quando la pubblicazione dell'identità delle persone giuridiche o dell'identità o dei dati personali delle persone fisiche sia considerata dalle autorità competenti sproporzionata, a seguito di una valutazione condotta caso per caso sulla proporzionalità della pubblicazione di tali dati, o qualora tale pubblicazione comprometta la stabilità dei mercati finanziari o un'indagine in corso, gli Stati membri assicurano che le autorità competenti:
  - (a) rinviino la pubblicazione della decisione di imporre una sanzione o una misura fino a che i motivi di non pubblicazione cessino di valere, o
  - (b) pubblichino la decisione di imporre una sanzione o una misura in forma anonima in maniera conforme al diritto nazionale, se la pubblicazione anonima assicura l'effettiva protezione dei dati personali in questione. Nel caso in cui si decida di pubblicare la sanzione o misura in forma anonima, la pubblicazione dei dati pertinenti può essere rimandata per un periodo di tempo ragionevole se si prevede che entro tale periodo le ragioni di una pubblicazione anonima cesseranno di valere;
  - (c) non pubblichino la decisione di imporre una sanzione o misura nel caso in cui le opzioni di cui alle lettere a) e b) siano ritenute insufficienti ad assicurare:
    - i) che non sia messa a rischio la stabilità dei mercati finanziari;
    - ii) la proporzionalità della pubblicazione della decisione rispetto alle misure ritenute di natura minore.
3. Laddove la decisione di imporre una sanzione o una misura sia soggetta a impugnazione dinanzi alle pertinenti autorità giudiziarie o di altro tipo, le autorità competenti pubblicano altresì immediatamente sul loro sito web ufficiale tale informazione nonché eventuali informazioni successive sull'esito di tale

impugnazione. Sono altresì pubblicate anche eventuali decisioni che annullino la decisione precedente di imporre una sanzione o misura.

4. Le autorità competenti provvedono a che le informazioni pubblicate ai sensi del presente articolo restino sul loro sito web ufficiale per almeno cinque anni dalla pubblicazione. I dati personali contenuti nella pubblicazione sono mantenuti sul sito web ufficiale dell'autorità competente soltanto per il periodo necessario conformemente alle norme in vigore sulla protezione dei dati.

#### **Articolo 41**

##### ***Segnalazione delle sanzioni all'ESMA***

1. L'autorità competente trasmette annualmente all'ESMA informazioni aggregate concernenti tutte le sanzioni e misure amministrative imposte a norma dell'articolo 36. L'ESMA pubblica le suddette informazioni in una relazione annuale.

Qualora gli Stati membri abbiano deciso, conformemente all'articolo 36, paragrafo 1, di stabilire sanzioni penali per le violazioni delle disposizioni di cui all'articolo 36, paragrafo 1, le loro autorità competenti inviano all'ESMA con cadenza annuale, in forma anonima e aggregata, i dati concernenti tutte le indagini penali intraprese e le sanzioni penali imposte. L'ESMA pubblica i dati relativi alle sanzioni penali imposte in una relazione annuale.

2. Se l'autorità competente ha comunicato al pubblico le sanzioni amministrative o penali o altre misure amministrative, essa comunica contestualmente tali sanzioni e misure amministrative all'ESMA.
3. Le autorità competenti informano l'ESMA in merito a tutte le sanzioni o misure amministrative imposte ma non pubblicate ai sensi dell'articolo 40, paragrafo 2, lettera c), inclusi eventuali ricorsi ed il relativo esito. Gli Stati membri provvedono affinché le autorità competenti ricevano le informazioni e le decisioni definitive in relazione a ogni eventuale sanzione penale imposta e le trasmettano all'ESMA. L'ESMA mantiene una banca dati centrale delle sanzioni che le sono comunicate, al solo fine dello scambio di informazioni tra autorità competenti. Tale banca dati è accessibile esclusivamente alle autorità competenti ed è aggiornata sulla base delle informazioni fornite dalle stesse.

#### **CAPO IX**

##### **ATTI DELEGATI E ATTI DI ESECUZIONE**

#### **Articolo 42**

##### ***Esercizio della delega***

1. Il potere di adottare atti delegati è conferito alla Commissione alle condizioni stabilite nel presente articolo.
2. La delega di potere di cui all'articolo 1, paragrafi 5 e 6, all'articolo 2, paragrafo 2, all'articolo 9, paragrafo 14, all'articolo 13, paragrafi 1 e 2, all'articolo 14, paragrafo 3, all'articolo 15, paragrafo 3, all'articolo 17, paragrafo 5, all'articolo 19, paragrafo 10, all'articolo 21, paragrafo 6, e all'articolo 27, paragrafo 3, è conferita alla Commissione per un periodo indeterminato a decorrere dal [inserire data di entrata in vigore].
3. La delega di poteri di cui all'articolo 1, paragrafi 5 e 6, all'articolo 2, paragrafo 2, all'articolo 9, paragrafo 14, all'articolo 13, paragrafi 1 e 2, all'articolo 14, paragrafo 3,

all'articolo 15, paragrafo 3, all'articolo 17, paragrafo 5, all'articolo 19, paragrafo 10, all'articolo 21, paragrafo 6, e all'articolo 27, paragrafo 3, può essere revocata in qualsiasi momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega di potere ivi specificata. Gli effetti della decisione decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione della decisione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.

4. Non appena adotta un atto delegato, la Commissione ne dà contestualmente notifica al Parlamento europeo e al Consiglio.
5. L'atto delegato adottato ai sensi dell'articolo 1, paragrafi 5 e 6, dell'articolo 2, paragrafo 2, dell'articolo 9, paragrafo 14, dell'articolo 13, paragrafi 1 e 2, dell'articolo 14, paragrafo 3, dell'articolo 15, paragrafo 3, dell'articolo 17, paragrafo 5, dell'articolo 19, paragrafo 10, dell'articolo 21, paragrafo 6, e dell'articolo 27, paragrafo 3, entra in vigore solo se né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni entro il termine di tre mesi dalla data in cui esso è stato loro notificato o se, prima della scadenza di tale termine, sia il Parlamento europeo che il Consiglio hanno informato la Commissione che non intendono sollevare obiezioni. Tale termine è prorogato di tre mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.

#### **Articolo 43**

##### ***Procedura di comitato***

1. La Commissione è assistita dal comitato europeo dei valori mobiliari istituito dalla decisione 2001/528/CE della Commissione<sup>27</sup>. Esso è un comitato ai sensi del regolamento (UE) n. 182/2011.
2. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo, si applica l'articolo 5 del regolamento (UE) n. 182/2011.

#### **CAPO X**

##### **DISPOSIZIONI FINALI**

#### **Articolo 44**

##### ***Abrogazione***

1. La direttiva 2003/71/CE è abrogata con effetto dal *[inserire data di applicazione]*.
2. I riferimenti alla direttiva 2003/71/CE si intendono fatti al presente regolamento e si leggono secondo la tavola di concordanza di cui all'allegato IV del presente regolamento.
3. Il riferimento all'articolo 4, paragrafo 1, terzo e quarto comma, della direttiva 2003/71/CE di cui all'articolo 25, paragrafo 4, lettera a), secondo comma, della direttiva 2014/65/UE continua ad applicarsi ai fini della definizione della nozione di mercato di un paese terzo equivalente a norma della direttiva 2014/65/UE.
4. I prospetti approvati conformemente alla legislazione nazionale di recepimento della direttiva 2003/71/CE prima del *[inserire data di applicazione del presente regolamento]* continuano ad essere regolati da detta legislazione fino al termine del

---

<sup>27</sup> Decisione 2001/528/CE della Commissione, del 6 giugno 2001, che istituisce il comitato europeo dei valori mobiliari (GU L 191 del 13.7.2001, pag. 45)

loro periodo di validità, o fino a che siano trascorsi dodici mesi a decorrere dal [inserire data di applicazione del presente regolamento], se questa seconda scadenza è precedente.

#### **Articolo 45**

##### ***Relazione dell'ESMA sui prospetti***

1. Sulla base dei documenti messi a disposizione del pubblico tramite il meccanismo di cui all'articolo 20, paragrafo 6, l'ESMA pubblica ogni anno una relazione contenente statistiche sui prospetti approvati e notificati nell'Unione e un'analisi delle tendenze tenendo conto dei tipi di emittenti, in particolare delle PMI, e dei tipi di emissioni, segnatamente del corrispettivo dell'offerta, del tipo di valori mobiliari, del tipo di sede di negoziazione e del valore nominale.
2. La relazione contiene in particolare:
  - (a) un'analisi della misura in cui i regimi di informativa di cui agli articoli 14 e 15 e il documento di registrazione universale di cui all'articolo 9 sono utilizzati in tutta l'Unione;
  - (b) statistiche sui prospetti di base e sulle condizioni definitive, e sui prospetti redatti in documenti distinti o come un unico documento;
  - (c) statistiche sugli importi medi e complessivi raccolti mediante offerta di titoli al pubblico soggetta al presente regolamento da società non quotate, società i cui titoli sono negoziati in sistemi multilaterali di negoziazione, inclusi i mercati di crescita per le PMI, e società i cui titoli sono ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati. Ove applicabile, tali statistiche forniscono una disaggregazione tra prime offerte al pubblico e offerte successive, e tra titoli di capitale e titoli diversi dai titoli di capitale.

#### **Articolo 46**

##### ***Riesame***

Entro [inserire data 5 anni dopo l'entrata in vigore] la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sull'applicazione del presente regolamento corredandola, se del caso, di una proposta legislativa.

La relazione valuta, tra l'altro, se la nota di sintesi del prospetto, i regimi di informativa di cui agli articoli 14 e 15 e il documento di registrazione universale di cui all'articolo 9 restano mezzi appropriati alla luce degli obiettivi perseguiti. La relazione tiene conto dei risultati della revisione inter pares di cui all'articolo 19, paragrafo 12.

#### **Articolo 47**

##### ***Entrata in vigore e applicazione***

1. Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.
2. Esso si applica da [inserire data 12 mesi dopo l'entrata in vigore].
3. Gli Stati membri adottano le misure necessarie per conformarsi all'articolo 11, all'articolo 19, paragrafo 8, all'articolo 29, all'articolo 30, all'articolo 36,



all'articolo 37, all'articolo 38, all'articolo 39, all'articolo 40 e all'articolo 41 entro il  
[*inserire data 12 mesi dopo l'entrata in vigore*].

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in  
ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il

*Per il Parlamento europeo*  
*Il presidente*

*Per il Consiglio*  
*Il presidente*

## SCHEDA FINANZIARIA LEGISLATIVA

### **1. CONTESTO DELLA PROPOSTA/INIZIATIVA**

- 1.1. Titolo della proposta/iniziativa
- 1.2. Settore/settori interessati nella struttura ABM/ABB
- 1.3. Natura della proposta/iniziativa
- 1.4. Obiettivi
- 1.5. Motivazione della proposta/iniziativa
- 1.6. Durata e incidenza finanziaria
- 1.7. Modalità di gestione previste

### **2. MISURE DI GESTIONE**

- 2.1. Disposizioni in materia di monitoraggio e di relazioni
- 2.2. Sistema di gestione e di controllo
- 2.3. Misure di prevenzione delle frodi e delle irregolarità

### **3. INCIDENZA FINANZIARIA PREVISTA DELLA PROPOSTA/INIZIATIVA**

- 3.1. Rubrica/rubriche del quadro finanziario pluriennale e linea/linee di bilancio di spesa interessate
- 3.2. Incidenza prevista sulle spese
  - 3.2.1. *Sintesi dell'incidenza prevista sulle spese*
  - 3.2.2. *Incidenza prevista sugli stanziamenti operativi*
  - 3.2.3. *Incidenza prevista sugli stanziamenti di natura amministrativa*
  - 3.2.4. *Compatibilità con il quadro finanziario pluriennale attuale*
  - 3.2.5. *Partecipazione di terzi al finanziamento*
- 3.3. Incidenza prevista sulle entrate

## SCHEDA FINANZIARIA LEGISLATIVA

### 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA/INIZIATIVA

#### 1.1. Titolo della proposta/iniziativa

Proposta di "regolamento XXX/XX/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del xx/xx/xx, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli"

#### 1.2. Settore/settori interessati nella struttura ABM/ABB<sup>28</sup>

Settore: [...]

Attività: [...]

#### 1.3. Natura della proposta/iniziativa

La proposta/iniziativa riguarda **una nuova azione**

La proposta/iniziativa riguarda **una nuova azione a seguito di un progetto pilota/un'azione preparatoria**<sup>29</sup>

La proposta/iniziativa riguarda **la proroga di un'azione esistente**

La proposta/iniziativa riguarda **un'azione riorientata verso una nuova azione**

#### 1.4. Obiettivi

##### 1.4.1. Obiettivi strategici pluriennali della Commissione oggetto della proposta/iniziativa

La presente iniziativa è uno degli elementi fondanti dell'iniziativa dell'Unione dei mercati dei capitali. Questa proposta è in particolare finalizzata a:

- 1) ridurre la frammentazione dei mercati finanziari
- 2) migliorare la tutela degli investitori nei mercati dei capitali

##### 1.4.2. Obiettivi specifici e attività ABM/ABB interessate

Obiettivo specifico [indicare il numero]

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;

iii) raggiungere una maggiore convergenza tra il prospetto UE e altre norme di informativa dell'UE.

Attività ABM/ABB interessate

<sup>28</sup> ABM: activity-based management (gestione per attività); ABB: activity-based budgeting (bilancio per attività).

<sup>29</sup> A norma dell'articolo 54, paragrafo 2, lettera a) o b), del regolamento finanziario.

### 1.4.3. Risultati e incidenza previsti

*Precisare gli effetti che la proposta/iniziativa dovrebbe avere sui beneficiari/gruppi interessati.*

1. ridurre l'onere amministrativo della conformità con la direttiva sul prospetto per gli offerenti e gli emittenti;
2. rendere il quadro normativo per i prospetti più flessibile e adeguato per i diversi tipi di titoli e di emittenti coperti, in particolare per le PMI;
4. allineare meglio la direttiva sul prospetto con la recente legislazione dell'UE;
5. rendere più efficace l'informativa per gli investitori nell'ambito del regime del prospetto.

### 1.4.4. Indicatori di risultato e di incidenza

*Precisare gli indicatori che permettono di seguire l'attuazione della proposta/iniziativa.*

- il numero dei prospetti approvati nell'ambito dei vari regimi della direttiva sul prospetto e gli importi raccolti;
- la percentuale dei prospetti pubblicati dalle PMI;
- la quota degli investitori al dettaglio tra gli investitori nelle prime offerte al pubblico;
- la liquidità dei mercati secondari
- le spese per preparare e ottenere l'approvazione di un prospetto rispetto ai costi attuali;
- la percentuale dei prospetti validi in altri Stati membri grazie al regime del passaporto.

## 1.5. Motivazione della proposta/iniziativa

### 1.5.1. Necessità nel breve e lungo termine

1.5.2. *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. Valore aggiunto dell'intervento dell'Unione europea*

Il prospetto 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.

### 1.5.3. Insegnamenti tratti da esperienze analoghe

La direttiva relativa al prospetto è già stata modificata nel 2010. Le misure adottate allora dovevano generare risparmi. Da una valutazione del funzionamento della direttiva modificata è emerso che tutti i gruppi di soggetti interessati, gli emittenti, gli investitori e gli Stati membri ritengono che la direttiva sia uno strumento utile per promuovere l'efficienza del mercato e l'integrazione e la protezione degli investitori. La direttiva ha introdotto uno standard minimo in materia di informativa e approvazione da parte delle autorità nazionali competenti che può essere fatto valere in tutta l'Unione. Tuttavia, nonostante questi risultati positivi, i cambiamenti sono stati in gran parte incrementali e insufficienti a ridurre il costo della raccolta di capitali mediante prospetto.

*1.5.4. Compatibilità ed eventuale sinergia con altri strumenti pertinenti*

Il riesame della direttiva sul prospetto fa parte del piano d'azione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali, adottato il 30/9/2015. Le azioni proposte dovrebbero esercitare un ampio impatto sulla liquidità, la stabilità e l'attrattiva dei mercati dei capitali nell'Unione. Poiché vi sono ostacoli di vario genere nei mercati, non era possibile conseguire questo obiettivo con un'unica misura.

## 1.6. Durata e incidenza finanziaria

### Proposta/iniziativa di **durata limitata**

- Proposta/iniziativa in vigore a decorrere dal [GG/MM]AAAA fino al [GG/MM]AAAA
- Incidenza finanziaria dal AAAA al AAAA

### Proposta/iniziativa di **durata illimitata**

- Attuazione con un periodo di avviamento dal 2017 al 2019,
- e successivo funzionamento a pieno ritmo.

## 1.7. Modalità di gestione previste<sup>30</sup>

### **Gestione diretta** a opera della Commissione

- a opera dei suoi servizi, compreso il personale delle delegazioni dell'Unione;
- a opera delle agenzie esecutive.

### **Gestione concorrente** con gli Stati membri

### **Gestione indiretta** con compiti di esecuzione del bilancio affidati:

- a paesi terzi o organismi da questi designati;
- a organizzazioni internazionali e rispettive agenzie (specificare);
- alla BEI e al Fondo europeo per gli investimenti;
- agli organismi di cui agli articoli 208 e 209 del regolamento finanziario;
- a organismi di diritto pubblico;
- a organismi di diritto privato investiti di attribuzioni di servizio pubblico nella misura in cui presentano sufficienti garanzie finanziarie;
- a organismi di diritto privato di uno Stato membro preposti all'attuazione di un partenariato pubblico-privato e che presentano sufficienti garanzie finanziarie;
- alle persone incaricate di attuare azioni specifiche nel settore della PESC a norma del titolo V del TUE, che devono essere indicate nel pertinente atto di base.
- *Se è indicata più di una modalità, fornire ulteriori informazioni alla voce "Osservazioni".*

<sup>30</sup>

Le spiegazioni sulle modalità di gestione e i riferimenti al regolamento finanziario sono disponibili sul sito BudgWeb: [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_en.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html)

## Osservazioni

L'attuazione di questa iniziativa coinvolgerà l'ESMA. Le risorse proposte sono per l'ESMA che è un'agenzia di regolamentazione, non un'agenzia esecutiva. L'ESMA opera sotto la supervisione della Commissione.

Per l'attuazione della misura l'ESMA dovrà elaborare una soluzione informatica per lo stoccaggio dei prospetti e dei relativi documenti in un forma che offra agli utenti un accesso agevole e una funzione di ricerca.

## **2. MISURE DI GESTIONE**

### **2.1. Disposizioni in materia di monitoraggio e di relazioni**

*Precisare frequenza e condizioni.*

È opportuno che la Commissione esamini l'efficacia delle misure proposte 5 anni dopo l'entrata in applicazione della proposta.

### **2.2. Sistema di gestione e di controllo**

#### *2.2.1. Rischi individuati*

Per quanto riguarda l'uso giuridico, economico, efficiente ed efficace degli stanziamenti derivanti dalla proposta, è previsto che essa non determinerà nuovi rischi che non siano già coperti dall'attuale quadro di controllo interno dell'ESMA.

#### *2.2.2. Modalità di controllo previste*

Non applicabile.

### **2.3. Misure di prevenzione delle frodi e delle irregolarità**

*Precisare le misure di prevenzione e tutela in vigore o previste.*

Ai fini della lotta contro la frode, la corruzione e qualsiasi altra attività illegale, all'ESMA saranno applicate senza restrizioni le disposizioni del regolamento (CE) n. 1073/1999 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 maggio 1999 relativo alle indagini svolte dall'Ufficio per la lotta antifrode (OLAF).

L'ESMA aderisce all'accordo interistituzionale del 25 maggio 1999 tra il Parlamento europeo, il Consiglio dell'Unione europea e la Commissione delle Comunità europee, relativo alle inchieste interne effettuate dall'Ufficio europeo per la lotta antifrode (OLAF) e adotta immediatamente le disposizioni opportune che si applicano a tutto il personale dell'ESMA.

Le decisioni di finanziamento, gli accordi e gli strumenti di applicazione che ne derivano prevedono espressamente che la Corte dei conti e l'OLAF possano, se necessario, effettuare controlli in loco presso i beneficiari dei fondi versati dall'ESMA e presso il personale responsabile della loro allocazione.



### 3. INCIDENZA FINANZIARIA PREVISTA DELLA PROPOSTA/INIZIATIVA

#### 3.1. Rubrica/rubriche del quadro finanziario pluriennale e linea/linee di bilancio di spesa interessate

- Linee di bilancio esistenti

Secondo l'ordine delle rubriche del quadro finanziario pluriennale e delle linee di bilancio.

Rubrica del quadro finanziario pluriennale	Linea di bilancio	Tipo di spesa	Contributo			
	Numero [Rubrica.....]	Diss./Non diss. <sup>31</sup>	di paesi EFTA <sup>32</sup>	di paesi candidati <sup>33</sup>	di paesi terzi	ai sensi dell'articolo 21, paragrafo 2, lettera b), del regolamento finanziario
1a	12.02.06 ESMA	Diss./	SÌ	SÌ	NO	NO

- Nuove linee di bilancio di cui è chiesta la creazione

Secondo l'ordine delle rubriche del quadro finanziario pluriennale e delle linee di bilancio.

Rubrica del quadro finanziario pluriennale	Linea di bilancio	Tipo di spesa	Contributo			
	Numero[Rubrica.....N.A..... .....]	Diss./Non diss.	di paesi EFTA	di paesi candidati	di paesi terzi	ai sensi dell'articolo 21, paragrafo 2, lettera b), del regolamento finanziario
	[XX.YY.YY.YY]		SÌ/NO	SÌ/NO	SÌ/NO	SÌ/NO

<sup>31</sup> Diss. = stanziamenti dissociati/Non diss. = stanziamenti non dissociati.

<sup>32</sup> EFTA: Associazione europea di libero scambio.

<sup>33</sup> Paesi candidati e, se del caso, paesi potenziali candidati dei Balcani occidentali.

### 3.2. Incidenza prevista sulle spese

[Sezione da compilare utilizzando [il foglio elettronico sui dati di bilancio di natura amministrativa](#) (secondo documento allegato alla presente scheda finanziaria), da caricare su CISNET a fini di consultazione interservizi.]

#### 3.2.1. Sintesi dell'incidenza prevista sulle spese

Mio EUR (al terzo decimale)

<b>Rubrica del quadro finanziario pluriennale</b>	Numero	[Rubrica.....]
---	--------	----------------

Mio EUR (al terzo decimale)

<b>Rubrica del quadro finanziario pluriennale</b>	Numero	[Rubrica: 1a]
---	--------	---------------

[Organismo]: ESMA			Anno N <sup>34</sup> : 2016	Anno N+1: 2017	Anno N+2: 2018	Anno N+3: 2019	Inserire gli anni necessari per evidenziare la durata dell'incidenza (cfr. punto 1.6)			TOTALE <sup>35</sup>
Titolo 1:	Impegni	1)	0,362	1,078	0,924	0,200	...	...	...	<b>2,564</b>
	Pagamenti	2)	0,362	1,078	0,924	0,200	...	...	...	<b>2,564</b>
Titolo 2:	Impegni	(1a)	0	0,600	0,600	0,120	...	...	...	<b>1,320</b>
	Pagamenti	(2a)	0	0,600	0,600	0,120	...	...	...	<b>1,320</b>
Titolo 3:	Impegni	(3a)								
	Pagamenti	(3b)								

<sup>34</sup> L'anno N è l'anno in cui inizia a essere attuata la proposta/iniziativa.

<sup>35</sup> Il TOTALE comprende la fase di attuazione e il primo anno successivo. Esso non copre gli anni successivi nei quali gli stanziamenti sarebbero i medesimi che per il 2019 poiché questo periodo di tempo non è limitato e pertanto non possono essere sommati.

<b>TOTALE degli stanziamenti per ESMA</b>	Impegni	=1+1a +3a	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>
	Pagamenti	=2+2a +3b	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>

<b>Rubrica del quadro finanziario pluriennale</b>	<b>5</b>	"Spese amministrative"
---	----------	------------------------

Mio EUR (al terzo decimale)

		Anno N	Anno N+1	Anno N+2	Anno N+3	Inserire gli anni necessari per evidenziare la durata dell'incidenza (cfr. punto 1.6)	<b>TOTALE</b>	
DG: <.....>								
•Risorse umane								
•Altre spese amministrative								
<b>TOTALE DG &lt;....&gt;</b>	Stanziamenti							

<b>TOTALE degli stanziamenti per la RUBRICA 5 del quadro finanziario pluriennale</b>	(Totale impegni = Totale pagamenti)	n.a.						
--	-------------------------------------	------	--	--	--	--	--	--

Mio EUR (al terzo decimale)

		Anno N <sup>36</sup> : 2016	Anno N+1: 2017	Anno N+2: 2018	Anno N+3: 2019	Inserire gli anni necessari per evidenziare la durata dell'incidenza (cfr. punto 1.6)			TOTALE <sup>37</sup>
<b>TOTALE degli stanziamenti per le RUBRICHE da 1 a 5 del quadro finanziario pluriennale</b>	Impegni	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>
	Pagamenti	0,362	1,678	1,524	0,320	...	...	...	<b>3,884</b>

<sup>36</sup> L'anno N è l'anno in cui inizia a essere attuata la proposta/iniziativa.

<sup>37</sup> Il TOTALE comprende la fase di attuazione e il primo anno successivo. Esso non copre gli anni successivi nei quali gli stanziamenti sarebbero i medesimi che per il 2019 poiché questo periodo di tempo non è limitato e pertanto non possono essere sommati.

### 3.2.2. Incidenza prevista sugli stanziamenti dell'ESMA

- La proposta/iniziativa non comporta l'utilizzo di stanziamenti operativi.
- La proposta/iniziativa comporta l'utilizzo di stanziamenti operativi, come spiegato di seguito:

Stanziamenti di impegno in Mio EUR (al terzo decimale)

Specificare gli obiettivi e i risultati			Anno N: 2016		Anno N+1: 2017		Anno N+2: 2018		Anno N+3: 2019		Inserire gli anni necessari per evidenziare la durata dell'incidenza (cfr. punto 1.6)						TOTALE	
	RISULTATI																	
	↓	Tipo <sup>38</sup>	Costo medio	z	Costo	z	Costo	z	Costo	z	Costo	z	Costo	z	Costo	z	Costo	N. totale
OBIETTIVO SPECIFICO 1 <sup>39</sup> ...																		
- Risultato																		
- Risultato																		
- Risultato																		
Totale parziale dell'obiettivo specifico 1																		
OBIETTIVO SPECIFICO 2 ...																		
- Risultato																		
Totale parziale dell'obiettivo specifico 2																		
<b>COSTO TOTALE</b>																		

<sup>38</sup> I risultati sono i prodotti e servizi da fornire (ad esempio: numero di scambi di studenti finanziati, numero di km di strada costruiti ecc.).

<sup>39</sup> Come descritto nella sezione 1.4.2. "Obiettivo/obiettivi specifici...".

### 3.2.3. Incidenza prevista sulle risorse umane [dell'organismo]

#### 3.2.3.1. Sintesi

- La proposta/iniziativa non comporta l'utilizzo di stanziamenti di natura amministrativa.
- La proposta/iniziativa comporta l'utilizzo di stanziamenti di natura amministrativa, come spiegato di seguito:

Mio EUR (al terzo decimale)

ESMA	Anno N <sup>40</sup> : 2016	Anno N+1: 2017	Anno N+2: 2018	Anno N+3: 2019	Inserire gli anni necessari per evidenziare la durata dell'incidenza (cfr. punto 1.6)			TOTALE <sup>41</sup>
------	--------------------------------	----------------------	----------------------	----------------------	---	--	--	----------------------

Funzionari (gradi AD)								
Funzionari (gradi AST)								
Agenti contrattuali	1	7	6	1,3	...	...	...	<b>15,3</b>
Agenti temporanei								
Esperti nazionali distaccati								

<b>TOTALE</b>	1	7	6	1,3	...	...	...	<b>15,3</b>
---------------	---	---	---	-----	-----	-----	-----	-------------

Indicare la data prevista di assunzione e adeguare l'importo di conseguenza (se l'assunzione avviene a luglio, viene calcolato soltanto il 50% del costo medio) aggiungendo ulteriori spiegazioni nell'allegato.

<sup>40</sup> L'anno N è l'anno in cui inizia a essere attuata la proposta/iniziativa.

<sup>41</sup> Il TOTALE comprende la fase di attuazione e il primo anno successivo. Esso non copre gli anni successivi nei quali gli stanziamenti sarebbero i medesimi che per il 2019 poiché questo periodo di tempo non è limitato e pertanto non possono essere sommati.

### 3.2.3.2. Fabbisogno previsto di risorse umane per la DG di riferimento

- La proposta/iniziativa non comporta l'utilizzo di risorse umane.
- La proposta/iniziativa comporta l'utilizzo di risorse umane, come spiegato di seguito:

*Stima da esprimere in valore intero (o al massimo con un decimale)*

	Anno N	Anno N+1	Anno N+2	Anno N+3	Inserire gli anni necessari per evidenziare la durata dell'incidenza (cfr. punto 1.6)		
<b>•Posti della tabella dell'organico (funzionari e agenti temporanei)</b>							
XX 01 01 01 (in sede e negli uffici di rappresentanza della Commissione)							
XX 01 01 02 (nelle delegazioni)							
XX 01 05 01 (ricerca indiretta)							
10 01 05 01 (ricerca diretta)							
<b>•Personale esterno (in equivalenti a tempo pieno: ETP)<sup>42</sup></b>							
XX 01 02 01 (AC, END e INT della dotazione globale)							
XX 01 02 02 (AC, AL, END, INT e JED nelle delegazioni)							
<b>XX 01 04</b> <b>aa<sup>43</sup></b>	- in sede <sup>44</sup>						
	- nelle delegazioni						
<b>XX 01 05 02</b> (AC, END e INT – ricerca indiretta)							
10 01 05 02 (AC, END e INT – ricerca diretta)							
Altre linee di bilancio (specificare)							
<b>TOTALE</b>							

**XX** è il settore o il titolo di bilancio interessato.

Il fabbisogno di risorse umane è coperto dal personale della DG già assegnato alla gestione dell'azione e/o riassegnato all'interno della stessa DG, integrato dall'eventuale dotazione supplementare concessa alla DG responsabile nell'ambito della procedura annuale di assegnazione, tenendo conto dei vincoli di bilancio.

Descrizione dei compiti da svolgere:

Funzionari e agenti temporanei	
Personale esterno	

<sup>42</sup> AC = agente contrattuale; AL = agente locale; END = esperto nazionale distaccato; INT = personale interinale (intérimaire); JED = giovane esperto in delegazione (jeune expert en délégation).

<sup>43</sup> Sottomassimale per il personale esterno previsto dagli stanziamenti operativi (ex linee "BA").

<sup>44</sup> Principalmente per i fondi strutturali, il Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale (FEASR) e il Fondo europeo per la pesca (FEP).

La descrizione del calcolo dei costi per unità equivalenti a tempo pieno deve figurare nell'allegato V, sezione 3.



#### 3.2.4. *Compatibilità con il quadro finanziario pluriennale attuale*

- La proposta/iniziativa è compatibile con il quadro finanziario pluriennale attuale.
- La proposta/iniziativa richiede una riprogrammazione della pertinente rubrica del quadro finanziario pluriennale.

Spiegare la riprogrammazione richiesta, precisando le linee di bilancio interessate e gli importi corrispondenti.

[...]

- La proposta/iniziativa richiede l'applicazione dello strumento di flessibilità o la revisione del quadro finanziario pluriennale<sup>45</sup>.

Spiegare la necessità, precisando le rubriche e le linee di bilancio interessate e gli importi corrispondenti.

Per quanto riguarda i costi relativi ai compiti che l'ESMA dovrà svolgere, le spese di personale sono state stimate conformemente alla classificazione dei costi nel progetto di bilancio dell'ESA per il 2015.

L'ESMA dovrà sviluppare e mantenere una soluzione informatica per lo stoccaggio dei prospetti e dei relativi documenti in un forma che offra agli utenti un accesso agevole e una funzione di ricerca. Lo sviluppo della soluzione informatica dovrebbe iniziare nel 2017 e terminare nel 2018.

Inoltre l'ESMA dovrà pubblicare ogni anno una relazione contenente le statistiche sui prospetti approvati e notificati nell'Unione e un'analisi delle tendenze tenendo conto dei tipi di emittenti e di emissioni.

La proposta della Commissione comprende disposizioni che prevedono che l'ESMA elabori una serie di norme tecniche di regolamentazione.

Nell'ipotesi che la proposta di regolamento sia adottata dai colegislatori entro la fine del 2016, i lavori dell'ESMA sulle norme tecniche di regolamentazione avrebbero luogo nel 2017.

Non saranno assegnate nuove competenze di vigilanza all'ESMA, ma le si chiederà di promuovere ulteriormente la cooperazione in materia di vigilanza e la convergenza nell'interpretazione ed applicazione della direttiva/regolamento sul prospetto.

<sup>45</sup> Cfr. articoli 11 e 17 del regolamento (UE, Euratom) n. 1311/2013 del Consiglio che stabilisce il quadro finanziario pluriennale per il periodo 2014-2020

3.2.5. *Partecipazione di terzi al finanziamento*

- La proposta/iniziativa non prevede cofinanziamenti da terzi.
- La proposta/iniziativa prevede il cofinanziamento indicato di seguito:

Mio EUR (al terzo decimale)

	Anno N	Anno N+1	Anno N+2	Anno N+3	Inserire gli anni necessari per evidenziare la durata dell'incidenza (cfr. punto 1.6)			Totale
Specificare l'organismo di cofinanziamento								
TOTALE degli stanziamenti cofinanziati								

### 3.3. Incidenza prevista sulle entrate

- La proposta/iniziativa non ha incidenza finanziaria sulle entrate.
- La proposta/iniziativa ha la seguente incidenza finanziaria:
  - sulle risorse proprie
  - sulle entrate varie

Mio EUR (al terzo decimale)

Linea di bilancio delle entrate:	Stanzamenti disponibili per l'esercizio in corso	Incidenza della proposta/iniziativa <sup>46</sup>				
		Anno N	Anno N+1	Anno N+2	Anno N+3	Inserire gli anni necessari per evidenziare la durata dell'incidenza (cfr. punto 1.6)
Articolo .....						

Per quanto riguarda le entrate varie con destinazione specifica, precisare la o le linee di spesa interessate.

[...]

Precisare il metodo di calcolo dell'incidenza sulle entrate.

[...]

<sup>46</sup> Per le risorse proprie tradizionali (dazi doganali, contributi zucchero), indicare gli importi netti, cioè gli importi lordi al netto del 25% per spese di riscossione.

**Allegato alla scheda finanziaria legislativa per una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli**

Per quanto riguarda i costi relativi ai compiti che l'ESMA dovrà svolgere, le spese di personale sono state stimate conformemente alla classificazione dei costi nel progetto di bilancio dell'ESA per il 2015. La proposta della Commissione comprende disposizioni che prevedono che l'ESMA elabori una serie di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione.

Articolo	Tipo di potere conferito	Forma di potere conferito	Ambito di applicazione del potere conferito
7(11)	RTS	obbligo	Contenuto e formato di presentazione delle informazioni finanziarie fondamentali relative agli esercizi passati della nota di sintesi, tenuto conto dei vari tipi di titoli e di emittenti
18(4)	RTS	facoltà	Aggiornare l'elenco di cui all'articolo 18, paragrafo 1, mediante l'inserimento di ulteriori tipi di documenti che debbono essere depositati presso un'autorità pubblica o da essa approvati a norma del diritto dell'Unione
20(11)	RTS	facoltà	Specificare le disposizioni relative alla pubblicazione del prospetto
20(12)	RTS	obbligo	Specificare i dati necessari per la classificazione dei prospetti di cui all'articolo 20, paragrafo 5.
22(6)	RTS	obbligo	Specificare le situazioni in cui un fattore nuovo significativo, errore materiale o imprecisione relativi alle informazioni contenute nel prospetto richiedono la pubblicazione di un supplemento al prospetto
24(6)	ITS	facoltà	Stabilire formulari standard, modelli e procedure per la notifica del certificato di approvazione, il prospetto, il supplemento del prospetto e la traduzione del prospetto e/o della nota di sintesi
28(2)	RTS	facoltà	Definire un modello di documento per gli accordi di cooperazione che ove possibile deve essere utilizzato dalle autorità competenti degli Stati membri
29(6)	RTS	facoltà	Precisare le informazioni di cui all'articolo 29, paragrafo 1 (obbligo di cooperazione)

<b>31(6)</b>	<b>RTS</b>	facoltà	Specificare le informazioni che devono essere scambiate tra le autorità competenti a norma dell'articolo 31, paragrafo 1
<b>31(7)</b>	<b>ITS</b>	facoltà	stabilire formulari standard, modelli e procedure per la cooperazione e lo scambio di informazioni tra le autorità competenti.
<b>32(3)</b>	<b>ITS</b>	facoltà	Stabilire le procedure e i formulari per lo scambio di informazioni di cui al paragrafo 2 (cooperazione con l'ESMA)

Inoltre l'ESMA dovrà migliorare il suo attuale registro per i prospetti e trasformarlo in un meccanismo di **stoccaggio online con uno strumento di ricerca** che gli investitori possono utilizzare gratuitamente. Questo consentirà agli investitori di accedere e confrontare i prospetti UE in un unico luogo. Inoltre i dati raccolti nel meccanismo di stoccaggio consentiranno all'ESMA di stabilire **statistiche dettagliate** sui prospetti approvati nell'UE e redigere una relazione annuale. Ogniqualvolta inviano all'ESMA la versione elettronica dei prospetti approvati, le autorità competenti dovranno anche inviare una serie di metadati che consentiranno l'indicizzazione dei prospetti sul sito web dell'ESMA.

Non saranno assegnate nuove competenze di vigilanza all'ESMA, ma le si chiederà di **promuovere ulteriormente la cooperazione in materia di vigilanza e la convergenza nell'interpretazione ed applicazione dei criteri STS** (cfr. capo 3). Si tratta di un obiettivo essenziale, perché consentirà di evitare una frammentazione del mercato della cartolarizzazione attraverso l'UE.

**Per quanto riguarda i tempi**, si prevede che il regolamento entrerà in vigore a metà del 2016. L'ESMA necessita pertanto di risorse aggiuntive a partire dal 2016 per avviare i lavori preparatori e la regolare attuazione del regolamento. Per quanto riguarda la natura dei posti, la trasmissione nei tempi previsti delle nuove norme tecniche richiederà, in particolare, risorse supplementari da assegnare a compiti di analisi politica, di redazione di testi normativi e di valutazione d'impatto.

Il lavoro implica riunioni bilaterali e multilaterali con i portatori di interesse, l'analisi e la valutazione delle opzioni e la redazione dei documenti di consultazione, consultazioni pubbliche dei portatori di interesse, l'istituzione e la gestione di gruppi di esperti permanenti composti di rappresentanti delle autorità di vigilanza degli Stati membri, l'istituzione e la gestione di gruppi di esperti ad hoc composti di rappresentanti dei partecipanti al mercato e degli investitori, l'analisi delle risposte alle consultazioni, l'elaborazione dell'analisi costi/benefici e la redazione del testo giuridico.

Pertanto è necessario un agente temporaneo aggiuntivo a partire da inizio 2016. Si presume che questo incremento sarà mantenuto nel 2017 e nel 2018, poiché l'ESMA dovrà svolgere compiti nuovi. I compiti nuovi sono stabiliti nella proposta di regolamento e illustrati maggiormente nella relazione.

#### **Stima delle risorse aggiuntive**

Si presume che i posti aggiuntivi saranno un posto di agente temporaneo di gruppo funzionale e grado AD7.

- I costi salariali medi per le diverse categorie di personale si basano sugli orientamenti della DG BUDG per il regolamento sulla cartolarizzazione, adottato dal Collegio il 30/9/2015;
- Il coefficiente di correzione della remunerazione per Parigi è 1,168;
- I costi relativi alle assunzioni (viaggio, albergo, visite mediche, indennità di prima sistemazione e altre indennità, spese di trasloco, ecc.) sono stimati a 12 700 EUR.

#### Personale

Tipologia di costo	Calcolo	Importo (in migliaia)				
		2016	2017	2018	Dal 2019 in poi	Totale
Spese di personale		1x 132x1,168	7x 132 x1,168	6x 132 x1,168	1,3x 132 x1,168	
Stipendi e indennità	X x 132 x 1,168	154	1 078	924	200	2 356
Spese di assunzione	16x13	208				208
Totale		362	1 078	924	200	2 564

#### Spese tecniche (IT)

Tipologia di costo	Calcolo	Importo (in migliaia)				
		2016	2017	2018	Dal 2019 in poi	Totale
Totale		-	600	600	120	1 320

