

**ARCHIVES HISTORIQUES
DE LA COMMISSION**

**COLLECTION RELIEE DES
DOCUMENTS "COM"**

COM (75)686

Vol. 1975/0253

Historical Archives of the European Commission

Disclaimer

Conformément au règlement (CEE, Euratom) n° 354/83 du Conseil du 1er février 1983 concernant l'ouverture au public des archives historiques de la Communauté économique européenne et de la Communauté européenne de l'énergie atomique (JO L 43 du 15.2.1983, p. 1), tel que modifié par le règlement (CE, Euratom) n° 1700/2003 du 22 septembre 2003 (JO L 243 du 27.9.2003, p. 1), ce dossier est ouvert au public. Le cas échéant, les documents classifiés présents dans ce dossier ont été déclassifiés conformément à l'article 5 dudit règlement.

In accordance with Council Regulation (EEC, Euratom) No 354/83 of 1 February 1983 concerning the opening to the public of the historical archives of the European Economic Community and the European Atomic Energy Community (OJ L 43, 15.2.1983, p. 1), as amended by Regulation (EC, Euratom) No 1700/2003 of 22 September 2003 (OJ L 243, 27.9.2003, p. 1), this file is open to the public. Where necessary, classified documents in this file have been declassified in conformity with Article 5 of the aforementioned regulation.

In Übereinstimmung mit der Verordnung (EWG, Euratom) Nr. 354/83 des Rates vom 1. Februar 1983 über die Freigabe der historischen Archive der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und der Europäischen Atomgemeinschaft (ABl. L 43 vom 15.2.1983, S. 1), geändert durch die Verordnung (EG, Euratom) Nr. 1700/2003 vom 22. September 2003 (ABl. L 243 vom 27.9.2003, S. 1), ist diese Datei der Öffentlichkeit zugänglich. Soweit erforderlich, wurden die Verschlussachen in dieser Datei in Übereinstimmung mit Artikel 5 der genannten Verordnung freigegeben.

COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

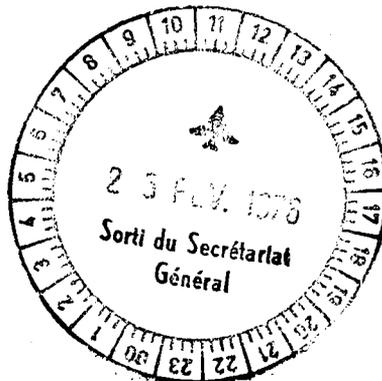
COM(75) 686 def.

Bruxelles, 23 dicembre 1975

Proposta di direttiva

concernente il coordinamento delle condizioni per l'ammissione
di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori

(Presentata dalla Commissione al Consiglio)



COM(75) 686 def.

I N D I C E

RELAZIONE

I.	Introduzione	1
II.	Le differenti possibilità di coordinamento	3
III.	La portata del coordinamento	5
IV.	Campo d'applicazione	
	A. Quotazione ufficiale	5
	B. Titoli presi in considerazione	6
V.	Principi generali della soluzione scelta	
	A. Condizioni per l'ammissione	7
	B. Modalità di controllo e poteri delle autorità competenti	10
VI.	Cooperazione tra gli Stati membri ed istituzione di un Comitato di contatto	13

PROPOSTA DI DIRETTIVA DEL CONSIGLIO

	Introduzione	1
	Articoli :	
I.	Regole generali e campo di applicazione (articoli 1-8)	3
II.	Modalità di controllo e poteri delle autorità competenti (articoli 9-17)	6
III.	Modi di pubblicazione delle informazioni da mettere a disposizione del pubblico	9

IV.	Modalità di cooperazione fra Stati membri (articolo 19)	10
V.	Comitato di contatto (articoli 20-22)	11
VI.	Disposizioni finali (articoli 23-24)	13

SCHEMA A (Allegato I)

Condizioni per l'ammissione di azioni alla quotazione ufficiale delle borse valori degli Stati membri delle Comunità europee.	14
---	----

SCHEMA B (Allegato II)

Condizioni per l'ammissione di obbligazioni alla quotazione ufficiale delle borse valori degli Stati membri delle Comunità europee.	20
---	----

SCHEMA C (Allegato III)

Obblighi della società le cui azioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di una borsa valori di uno Stato membro delle Comunità europee.	27
---	----

SCHEMA D (Allegato IV)

Obblighi dell'emittente le cui obbligazioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di una borsa valori di uno Stato membro delle Comunità europee.	30
--	----

Proposta di direttiva
concernente il coordinamento delle condizioni per l'ammissione
di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori

I. Introduzione

1. Il 5 ottobre 1972, la Commissione ha presentato al Consiglio una proposta di direttiva relativa al prospetto di ammissione in borsa di valori mobiliari (1). Tale proposta è intesa a coordinare le disposizioni nazionali in materia di contenuto, di controllo e di diffusione del prospetto da pubblicare all'atto dell'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa di uno Stato membro. In tal modo è destinata essenzialmente ad armonizzare e a migliorare l'informazione del pubblico sulle caratteristiche dei valori mobiliari ammessi in borsa, nonché sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sull'andamento degli affari degli emittenti.

Garantendo una tutela efficace dell'investitore ed agevolando inoltre l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di borse situate in Stati membri diversi, tale proposta si inquadra nel contesto dei lavori intrapresi al fine di promuovere un mercato europeo dei capitali.

2. Quest'ultimo obiettivo tuttavia non potrebbe realizzarsi unicamente mediante l'istituzione di un prospetto comunitario. Infatti, altri ostacoli si oppongono ad una interpenetrazione dei mercati dei valori mobiliari. Tra questi ostacoli figurano in particolare, le disparità attualmente esistenti tra gli Stati membri in ordine alle condizioni per l'ammissione in borsa di valori mobiliari.

(1) G.U.C.E. n. C 131 del 13 dicembre 1972. Una proposta modificata è stata presentata dalla Commissione al Consiglio l'8 dicembre 1975.

Queste disparità delle condizioni di ammissione hanno, da un lato, l'effetto di rendere più facile l'accesso a taluni mercati rispetto ad altri col risultato che i valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di uno Stato membro si vedono rifiutare l'ammissione a quella di un altro Stato membro in quanto non soddisfano ai requisiti più rigorosi vi richiesti.

D'altro lato, tali disparità hanno l'effetto di imporre ad un emittente che richiede l'ammissione dei propri valori mobiliari a borse situate in Stati membri diversi, un eccesso di lavoro, in quanto deve fornire, a seconda dello Stato membro interessato, differenti giustificazioni.

Tale situazione può presentare gli stessi inconvenienti che derivano dalla diversità di requisiti in materia di contenuto del prospetto da pubblicare all'atto dell'ammissione in borsa, in quanto è destinata ad incidere sulla scelta, da parte dell'emittente, delle borse alle quali intende richiedere la quotazione dei propri titoli ed ostacola in numerosi casi, la quotazione di un medesimo valore mobiliare su più borse situate in Stati membri diversi.

Il coordinamento delle condizioni per l'ammissione in borsa è pertanto giustificato dagli stessi motivi che hanno imposto la messa a punto di un prospetto comunitario e rappresenta persino un complemento indispensabile all'elaborazione di tale prospetto.

3. L'obiettivo perseguito col coordinamento delle condizioni per l'ammissione in borsa è di evitare che gli emittenti che richiedono la quotazione dei loro titoli su più borse della Comunità debbano soddisfare a requisiti troppo divergenti, stabilendo un catalogo di condizioni e di obblighi applicabili in tutti gli Stati membri.

Tale coordinamento deve, di conseguenza, agevolare l'introduzione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di borse situate in Stati membri diversi, contribuendo in tal modo alla creazione di un mercato europeo dei valori mobiliari. Esso deve inoltre promuovere un'equivalenza delle garanzie offerte dai valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa di uno Stato membro e garantire una tutela efficace degli investitori.

II. Le differenti possibilità di coordinamento

1. Nel corso dei lavori preparatori relativi alla proposta di direttiva, si sono esaminate tre possibilità di coordinamento.

La prima consisteva nel redigere due elenchi di condizioni per l'ammissione in borsa, uno dei quali contenente le condizioni da applicarsi obbligatoriamente in tutti gli Stati membri e l'altra contenente un'enumerazione dei settori nei quali gli Stati membri manterrebbero la facoltà di prevedere norme particolari di ammissione, restando inteso che nessuno Stato membro potrebbe esigere condizioni diverse da quelle contemplate nei due elenchi suddetti.

La seconda soluzione prospettata prevedeva un elenco delle condizioni che tutti gli Stati membri dovrebbero obbligatoriamente richiedere a un elenco delle condizioni che essi non potrebbero esigere. Seconda questa soluzione, gli Stati membri potrebbero dunque imporre condizioni supplementari a quelle previste nel primo elenco, purché non rientrino tra quelle vietate del secondo elenco.

Infine, la terza soluzione consisteva nel redigere un elenco di condizioni così fondamentali da dover essere comunque applicate in tutti gli Stati membri, lasciando a questi ultimi la possibilità di rendere più rigorose le condizioni contenute in detto elenco, nonché di esigere condizioni supplementari.

2. Si è scartata la prima soluzione, poichè la sua attuazione implicava serie difficoltà, richiedendo la compilazione di due elenchi esaurienti delle condizioni per l'ammissione e quindi l'inventario di tutte le situazioni in cui potrebbero trovarsi gli Stati membri in caso di domanda di ammissione. Inoltre, tale soluzione renderebbe necessari, nel futuro, adattamenti periodici della normativa comunitaria per tener conto del carattere evolutivo di questa materia.

Infine, l'enumerazione dei settori lasciati alla libera discrezione degli Stati membri avrebbe dato luogo, data le disparità esistenti nella prassi borsistica di tali Stati, ad un elenco molto lungo che avrebbe appesantito il processo di coordinamento. Per motivi analoghi, è stata scartata anche la seconda soluzione. Come per la prima soluzione, in cui è risultato praticamente impossibile elencare tutte le condizioni per l'ammissione, sembra parimenti impossibile, nella seconda soluzione, determinare tutti i divieti. Dato che l'esistenza di un elenco dei divieti implica che tutto ciò che non è espressamente vietato è autorizzato. Per essere accettabile, un elenco di divieti, dovrebbe essere completo, il che sembra irrealizzabile.

In definitiva, si è scelta quindi, la terza soluzione. Tale soluzione, pur garantendo unicamente un coordinamento parziale, costituisce tuttavia un primo passo verso un successivo ravvicinamento più avanzato delle regolamentazioni nazionali in materia di condizioni per l'ammissione in borsa. L'esperienza acquisita in sede di applicazione, nei diversi Stati membri, delle norme per l'ammissione minime previste dalla direttiva, dovrebbe notevolmente facilitare l'attuazione di un coordinamento più ampio, nel corso di una seconda fase di armonizzazione. La presente proposta di direttiva rappresenta pertanto soltanto la prima tappa di un più ampio processo di armonizzazione.

III. La portata del coordinamento

Si è posto il problema se, oltre al coordinamento delle condizioni sostanziali per l'ammissione alla quotazione ufficiale di valori mobiliari, occorresse coordinare anche le relative procedure formali. Si tratta in particolare di determinare i documenti giustificativi attestanti che le condizioni sostanziali sono soddisfatte, la loro presentazione, le modalità di certificazione, la scelta delle lingue da usare nei documenti, ecc. Indubbiamente, tale coordinamento presenta una certa utilità, in quanto consentirebbe di evitare agli emittenti che sollecitano l'ammissione dei loro valori mobiliari a borse di più Stati membri, di dover espletare formalità troppo diverse da uno Stato membro all'altro.

Tuttavia, a prescindere dalle norme già emanate per il prospetto di ammissione in borsa, non è parso necessario, allo stadio attuale dei lavori, estendere il coordinamento fino a questi dettagli, dato che le disparità tra le procedure formali non costituiscono un ostacolo grave all'interpenetrazione dei mercati dei valori mobiliari e dato inoltre che non sembra si possa utilmente avviare il loro coordinamento se non dopo aver più strettamente coordinato le condizioni sostanziali che spesso sono all'origine delle procedure formali.

Sarà dunque nel corso della seconda fase di armonizzazione che occorrerà esaminare in che modo si debbano coordinare i requisiti degli Stati membri nel settore delle procedure formali relative all'ammissione dei valori mobiliari in borsa.

IV. Campo d'applicazione

A. Quotazione ufficiale

Come già per il prospetto di ammissione in borsa, la normativa comunitaria in materia di condizioni per l'ammissione in borsa riguarda l'ammissione alla quotazione ufficiale di una borsa di uno Stato membro, indipendentemente dal fatto che si tratti di una borsa principale o di una borsa regionale. Non è dunque applicabile alle ammissioni a mercati paralleli regolamentati o meno, in quanto

la diversità delle situazioni esistenti al riguardo nei vari Stati membri costituisce un ostacolo fondamentale all'estensione della normativa a detti mercati.

B. Titoli presi in considerazione

1. La disciplina comunitaria si applica in linea di massima, a qualsiasi ammissione alla quotazione ufficiale di uno Stato membro di titoli emessi da emittenti privati o pubblici, nazionali o stranieri.

Da quanto precede risulta che, contrariamente a quanto previsto dalla proposta di direttiva relativa al prospetto di ammissione in borsa di valori mobiliari, sono altresì inclusi nel campo d'applicazione della proposta di direttiva i titoli emessi dagli Stati e dai loro enti locali.

Tuttavia, in considerazione del fatto che nella maggioranza degli Stati membri l'ammissione ad una borsa nazionale delle obbligazioni emesse dallo Stato stesso avviene d'ufficio e tenuto conto che i principi della regolamentazione per l'ammissione ad una borsa nazionale di obbligazioni emesse da enti locali divergono notevolmente da uno Stato membro all'altro, non è sembrato possibile stabilire, nell'attuale fase dei lavori, condizioni minime coordinate per l'ammissione ad una borsa nazionale delle obbligazioni di detti emittenti. Tali condizioni sono dunque state previste soltanto per le obbligazioni emesse da Stati esteri, membri o non membri delle Comunità europee, e dai loro enti locali.

2. Si deve osservare, d'altra parte, che la disciplina comunitaria si applica altresì alle obbligazioni emesse da organismi internazionali a carattere pubblico.

3. Infine, non si è ritenuto opportuno estendere fin da adesso il campo di applicazione della proposta di direttiva ai titoli emessi dagli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari di tipo aperto indipendentemente dal fatto che si tratti di società di investimento o di fondi comuni di investimento. Infatti, tale coordinamento presenterebbe attualmente serie difficoltà, in quanto le condizioni di funzionamento di detti organismi variano in maniera considerevole da uno Stato membro all'altro. Inoltre, si deve osservare che questi titoli sono altresì esclusi dalla proposta di direttiva relativa al prospetto di ammissione in borsa di valori mobiliari. Di conseguenza, sembra opportuno attendere la fine dei lavori intrapresi in materia di coordinamento delle legislazioni che disciplinano i suddetti organismi, nonché la messa a punto di un prospetto di vendita dei loro titoli, che dovrebbe servire anche da prospetto di ammissione in borsa, prima di procedere eventualmente al coordinamento delle condizioni per l'ammissione in borsa dei titoli emessi dagli organismi in questione.

V. Principi generali della soluzione scelta

A. Condizioni per l'ammissione

1. Gli Stati membri devono subordinare l'ammissione o l'introduzione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa di valori situata sul loro territorio alle condizioni elencate negli schemi allegati alla proposta di direttiva.

Al fine di semplificare la loro presentazione, le condizioni sono state suddivise nelle due categorie seguenti :

- da un lato, le condizioni cui devono soddisfare gli emittenti e i loro valori mobiliari prima dell'ammissione alla quotazione ufficiale. Le condizioni per l'ammissione delle azioni sono elencate nello schema A, quelle relative alle obbligazioni nello schema B.

- d'altro lato, le condizioni o gli obblighi ai quali è soggetto l'emittente durante tutto il periodo in cui i suoi titoli sono ammessi alla quotazione ufficiale. Detti obblighi possono risultare, a seconda degli Stati membri, sia da norme giuridiche, sia da impegni sottoscritti dall'emittente all'atto dell'ammissione alla quotazione ufficiale dei suoi valori mobiliari. A seconda che la quotazione si riferisca rispettivamente alle azioni o alle obbligazioni, detti requisiti sono elencati negli schemi C e D.

Tutte queste condizioni perseguono due obiettivi immediati, ossia : assicurare

- la tutela del risparmio, garantendo la solidità dell'emittente, nonché un'informazione adeguata degli investitori ;
- un funzionamento regolare del mercato garantendo segnatamente la libera negoziabilità e una sufficiente diffusione dei titoli ammessi alla quotazione.

Occorre tuttavia osservare che, tra questi obblighi e condizioni alcuni figurano nella proposta di direttiva semplicemente sotto forma di principio e richiedono pertanto ulteriori precisazioni a livello comunitario. Tale è, in particolare, il caso dell'obbligo dell'informazione continua, previsto agli schemi C e D, per gli emittenti le cui azioni o obbligazioni siano ammesse alla quotazione ufficiale. La presente direttiva si limita infatti a stabilire unicamente il principio dell'obbligatorietà di una siffatta informazione. Vista la complessità della materia, il coordinamento delle informazioni che devono essere periodicamente messe a disposizione del pubblico, oltre a quelle previste dalla proposta di quarta direttiva sul bilancio annuale delle società di capitale, sarà oggetto di futuri lavori e di una proposta di direttiva separata. In attesa di tale coordinamento futuro, l'applicazione pratica del principio dell'informazione continua rimane di competenza degli Stati membri.

2. Come è già stato detto le condizioni previste dalla presente proposta di direttiva sono condizioni minime. In altri termini, gli Stati membri hanno la facoltà di subordinare l'ammissione alla quotazione ufficiale di valori mobiliari a condizioni più rigorose o a condizioni supplementari, salvo tuttavia, le due restrizioni seguenti.

Anzitutto, le condizioni più rigorose o supplementari che uno Stato membro intendesse imporre per l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa situata sul suo territorio, oltre ad essere di applicazione generale, devono anche essere entrate pubblicamente in vigore anteriormente alla domanda d'ammissione alla quale si riferiscono.

In secondo luogo, la proposta di direttiva e gli schemi A e B vietano agli Stati membri di imporre determinate condizioni più rigorose o supplementari. Tali divieti tendono ad evitare che mediante misure adottate dall'uno o dall'altro Stato membro a livello puramente nazionale, si rimetta in questione uno degli obiettivi perseguiti dalla proposta di direttiva e cioè l'interpenetrazione dei mercati dei valori mobiliari. Pertanto l'articolo 6 della proposta di direttiva prevede che gli Stati membri non possano esigere, come condizione per l'ammissione, che i valori mobiliari siano quotati in un altro Stato membro sia o non sia questo lo Stato di origine. Inoltre, conformemente agli schemi A e B, gli Stati membri non possono prevedere le condizioni seguenti :

- esigere una capitalizzazione di borsa prevedibile superiore a 1 milione di unità di conto, qualora non esista un mercato parallelo regolamentato ;
- vietare il collocamento di valori mobiliari tramite la borsa, presso il pubblico.

- esigere che la presentazione materiale dei valori mobiliari di emittenti di altri Stati membri sia conforme alle norme nazionali prescritte in materia.

3. La proposta di direttiva prevede che gli Stati membri rinuncino all'applicazione di taluni obblighi o condizioni qualora l'ammissione riguardi obbligazioni emesse :

- da enti pubblici di uno Stato membro che esercitano la loro attività in regime di monopolio di Stato, quali le poste, le ferrovie, gli enti radiotelevisivi ; ecc.;
- da istituzioni finanziarie di uno Stato membro, che procedano ad emissioni continue o ripetute di obbligazioni e siano soggette a uno statuto o ad un controllo pubblico.

Gli Stati membri possono anche rinunciare a talune condizioni per l'ammissione di obbligazioni emesse dalle imprese di uno Stato membro assistite per il rimborso del prestito e per il pagamento dei relativi interessi dalla garanzia totale, incondizionata e irrevocabile di uno Stato membro.

L'applicazione di un regime meno rigoroso a detti organismi o imprese si giustifica per il fatto che esse offrono garanzie supplementari rispetto alle altre imprese, in quanto sono soggette a un controllo pubblico oppure garantite da uno Stato membro.

B. Modalità di controllo e poteri delle autorità competenti

1. Al fine di applicare le disposizioni previste dalla preposta di direttiva, gli Stati membri devono designare una o più autorità competenti per decidere in merito all'ammissione dei valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori situata sul loro territorio. Dette autorità possono essere sia pubbliche sia private. Qualora la decisione di ammissione dipenda da più autorità, si deve procedere ad una netta ripartizione delle loro rispettive competenze.

.s.

Le autorità competenti possono decidere l'ammissione di un valore mobiliare alla quotazione ufficiale soltanto se tutte le condizioni previste dalla direttiva sono state soddisfatte. Prima di pronunciarsi in merito all'ammissione, esse hanno dunque l'obbligo di accertare se tali condizioni effettivamente ricorrono. Gli Stati membri devono pertanto conferire loro tutte le competenze e tutti i poteri di controllo necessari all'esercizio di tale funzione. In particolare, esse devono poter esigere da un emittente qualsiasi informazione e qualsiasi documento che ritengano necessari per potersi pronunciare in merito alla domanda di ammissione, comprese tutte le verifiche degli esperti contabili e altri certificati. Alle autorità competenti si devono altresì attribuire le competenze necessarie per controllare se un emittente risponda ai requisiti richiesti per poter beneficiare delle dispense previste dall'articolo 8 della presente proposta di direttiva.

2. Le autorità competenti devono motivare un'eventuale decisione di rifiuto di una domanda d'ammissione nei confronti del richiedente, Tuttavia, unicamente nell'interesse della tutela degli investitori, gli Stati membri possono conferire alle autorità competenti il potere di rifiutare una domanda di ammissione senza dover esplicitamente motivare il rifiuto nei confronti del richiedente.

Gli Stati membri possono altresì autorizzare le autorità competenti a prevedere che una domanda d'ammissione debba soddisfare a tutte le condizioni particolari che esse ritengano opportune per garantire la tutela degli investitori e che abbiano esplicitamente comunicato al richiedente.

Si tratta nella fattispecie di un potere discrezionale che, in determinate circostanze, consente alle autorità competenti cui è stata presentata una domanda di ammissione in borsa, di rifiutare o di subordinare a talune condizioni detta domanda, basandosi su criteri

diversi da quelli definiti precedentemente dallo Stato membro interessato. Un siffatto potere discrezionale esiste in tutti gli Stati membri. Nell'interesse dei risparmiatori ne sembra auspicabile il mantenimento, almeno allo stadio attuale dei lavori, dato che tale potere consente di affrontare situazioni difficilmente prevedibili e che non possano quindi mai essere disciplinate a priori. Inoltre, il fatto che le autorità competenti debbono comunicare, motivandola, al gruppo di contatto istituito dalla presente direttiva, qualsiasi decisione di rifiuto relativa ad una domanda di ammissione di valori mobiliari di un emittente di uno Stato membro, è tale da limitare sensibilmente gli eventuali pericoli di un abuso di potere in questo settore.

3. A prescindere dai poteri necessari per decidere in merito all'ammissione alla quotazione ufficiale, la proposta di direttiva attribuisce certe altre competenze alle autorità degli Stati membri.

Le autorità competenti ad esempio devono comunicare al pubblico, nell'osservanza delle appropriate procedure di informazione, il fatto che un emittente non adempia agli obblighi derivanti dall'ammissione alla quotazione ufficiale dei suoi valori mobiliari.

Parimenti, le autorità competenti devono richiedere all'emittente di valori mobiliari quotati qualsiasi informazione che ritengano necessarie per garantire la tutela degli investitori o il buon funzionamento del mercato.

Infine, le autorità competenti possono pronunciare una sospensione temporanea dalla quotazione quando il regolare funzionamento del mercato o l'interesse del pubblico lo richiedano. In talune circostanze le autorità competenti possono anche decidere la radiazione dalla quotazione.

Nell'interesse della tutela pubblica del risparmio, è altresì sembrato utile che gli Stati membri attribuiscono alle autorità competenti il potere di pronunciare d'ufficio l'ammissione di azioni alla quotazione ufficiale. Tale potere di ammissione di ufficio può essere esercitato per i valori mobiliari, che siano offerti o negoziati pubblicamente, qualora l'interesse principale dei portatori attuali o futuri di detti titoli richieda che le relative transazioni siano soggette alle discipline e ai controlli della quotazione ufficiale.

VI. Cooperazione tra gli Stati membri ed istituzione di un Comitato di contatto

Come per il prospetto di ammissione in borsa, al fine di facilitare l'interpenetrazione dei mercati nazionali di valori mobiliari e di agevolare un'applicazione armonizzata della direttiva, si è ritenuto auspicabile di prevedere, in determinati casi, una collaborazione obbligatoria degli Stati membri e di istituire un Comitato di contatto, composto di rappresentanti degli Stati membri e della Commissione, dotato di competenze ben definite. Tali competenze tuttavia possono, in un caso particolare, essere più ampie di quelle del Gruppo di contatto previsto dalla proposta di direttiva relativa al prospetto di ammissione in borsa. Infatti, il Comitato di contatto assume il carattere di un Comitato di regolamentazione nel quadro dell'adattamento, a seconda della situazione economica, dell'importo minimo previsto nella schema A punto I.2, comma 1 per la capitalizzazione in borsa. La procedura prevista per l'adattamento di detto importo dovrebbe consentire di modificarlo entro termini ragionevolmente brevi.

Proposta di direttiva
concernente il coordinamento delle condizioni per
l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione
ufficiale di una borsa valori

IL CONSIGLIO DELLE COMUNITA' EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità economica europea, in particolare l'articolo 54, par. 3 g,

vista la proposta della Commissione,

visto il parere del Parlamento europeo,

visto il parere del Comitato economico e sociale,

considerando che la sesta direttiva del Consiglio n°..... del intesa a coordinare le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, per proteggere gli interessi tanto dei soci come dei terzi per quanto riguarda il contenuto, il controllo e la diffusione del prospetto da pubblicare all'atto dell'ammissione alla quotazione ufficiale di una borsa valori di titoli emessi da società ai sensi dell'articolo 58, paragrafo 2 del trattato, e che la raccomandazione del Consiglio, dello stesso giorno, hanno per oggetto il ravvicinamento delle garanzie offerte per la tutela degli interessi degli investitori ; che esse tendono inoltre a facilitare l'ammissione di valori mobiliari di uno stesso emittente alla quotazione ufficiale di più borse valori situate in Stati membri diversi e che pertanto si inseriscono nella prospettiva della creazione di un mercato europeo dei capitali ;

considerando che il coordinamento delle condizioni per l'ammissione o l'introduzione di valori mobiliari alla stessa quotazione ufficiale delle borse valori persegue i medesimi obiettivi e rappresenta quindi la logica conseguenza dell'istituzione di un prospetto comunitario di ammissione in borsa ;

considerando infatti che tale coordinamento è tale da rendere equivalente la protezione degli investitori sul piano comunitario, data la maggiore uniformità delle garanzie che da esso sono loro offerte in ciascuno Stato membro ; che esso faciliterà l'ammissione alla quotazione ufficiale di valori mobiliari in provenienza dagli altri Stati membri, nonché la quotazione di uno stesso titolo su più borse della Comunità, che, di conseguenza, esso renderà possibile una interpenetrazione più avanzata dei mercati nazionali dei valori mobiliari ;

considerando che, in una prima tappa, è opportuno che detto coordinamento, sia sufficientemente elastico per tener conto delle disparità attualmente esistenti tra le strutture dei mercati dei valori mobiliari degli Stati membri ; che tale elasticità è peraltro necessaria per consentire agli Stati membri di tener conto delle situazioni particolari a cui eventualmente dovessero far fronte ;

considerando che, in tale prospettiva, è opportuno limitare l'armonizzazione, in questa prima fase, all'introduzione di condizioni minime per l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale delle borse valori degli Stati membri ;

considerando che la presente proposta, quantunque preveda unicamente un coordinamento parziale delle condizioni per l'ammissione in borsa, costituisce tuttavia un primo passo verso un successivo ravvicinamento più avanzato delle regolamentazioni degli Stati membri in materia ;

HA ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA :

Sezione I : Regole generali e campo di applicazione

Articolo 1 :

Gli Stati membri subordinano l'ammissione o l'introduzione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori, situata sul loro territorio alle disposizioni degli articoli da 3 a 19 inclusi della presente direttiva.

Articolo 2 :

Ai sensi della presente direttiva si intendono per :

- a) organismi di investimento collettivo di tipo " aperto " : le società di investimento e i fondi comuni di investimento i cui titoli sono o sono stati emessi in modo continuativo o a lotti ravvicinati e/o sono, su richiesta dei portatori, riacquistati o rimborsati, direttamente o indirettamente, a carico del patrimonio di tali organismi ;
- b) società di investimento di tipo " chiuso " : le società di investimento diverse da quelle contemplate al punto a) di cui sopra ;
- c) unità di conto : quella che è definita dalla decisione della Commissione del 18 dicembre 1975 (1).

Articolo 3 :

1. Sono esclusi dal campo di applicazione della presente direttiva i titoli emessi dagli organismi di investimento collettivo di tipo " aperto " .

(1) G.U.C.E.

2. La presente direttiva non si applica inoltre all'ammissione dei valori mobiliari emessi da uno Stato membro o dai suoi enti locali alla quotazione ufficiale di una borsa valori situata sul territorio di detto Stato membro.

Articolo 4

1. L'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori è soggetta alle condizioni elencate negli schemi A e B, allegati alla presente direttiva, a seconda che si tratti rispettivamente di azioni o di obbligazioni.

2. Gli emittenti di un valore mobiliare ammesso alla quotazione ufficiale sono soggetti agli obblighi elencati negli schemi C e D, allegati alla presente direttiva, a seconda che si tratti rispettivamente di azioni o di obbligazioni.

3. L'ammissione di certificati rappresentativi di azioni può essere decisa soltanto se l'emittente delle azioni rappresentate soddisfa ai requisiti di cui allo schema A, punti I.1 a I.3 e se i certificati rappresentativi rispondono alle condizioni prescritte allo Schema A, punti da II.1 a II.6.

4. Gli emittenti di certificati rappresentativi di azioni ammessi alla quotazione ufficiale devono assicurare l'osservanza degli obblighi previsti allo schema C, punti 2 e 3 e fornire, sulle azioni rappresentate e sul loro emittente, tutte le informazioni richieste da detto schema C, ai punti da 3 a 6.

Articolo 5

1. Fatti salvi i divieti di cui all'articolo 6 e agli schemi A e B, gli Stati membri possono subordinare l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale a condizioni più rigorose di quelle elencate negli schemi A e B e a condizioni supplementari, purché queste siano di applicazione generale e siano entrate pubblicamente in vigore, prima della domanda di ammissione alla quotazione ufficiale, alla quale ci riferiscono.

2. Gli Stati membri possono, nei limiti previsti al paragrafo 1 di cui sopra assogettare gli emittenti di un valore mobiliare ammesso alla quotazione ufficiale a obblighi più rigorosi di quelli elencati agli schemi C e D o ad obblighi supplementari.

Articolo 6 :

Gli Stati membri non possono subordinare l'ammissione alla quotazione ufficiale di valori mobiliari alla condizione che questi siano già ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa di uno Stato membro.

Articolo 7

L'applicazione, da parte di uno Stato membro, di una delle deroghe facoltative, previste negli schemi A e B, alle condizioni per l'ammissione alla quotazione ufficiale ivi elencate, deve essere generale.

Articolo 8 :

1. Gli Stati membri rinunciano all'applicazione delle condizioni previste nello schema B, sezione A.I. (situazione giuridica dell'impresa - capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni) in caso di domanda di ammissione alla quotazione ufficiale di obbligazioni emesse da :

- a) gli enti pubblici di un altro Stato membro che esercitano la loro attività in regime di monopolio di Stato,
- b) gli istituti finanziari di un altro Stato membro, che procedano a emissioni continue o ripetute di obbligazioni, ammesse alla quotazione ufficiale, a condizione che tali istituti finanziari siano soggetti a uno statuto o un controllo pubblico che garantiscano la tutela degli investitori.

2. Gli Stati membri possono rinunciare all'applicazione dell'obbligo previsto allo schema D, punto A.3 (informazione continua) qualora la domanda di ammissione alla quotazione ufficiale riguardi obbligazioni emesse dagli enti o dagli istituti di cui al paragrafo 1.

3. Gli Stati membri possono rinunciare all'applicazione delle condizioni previste allo schema B, sezione A.1 (situazione giuridica dell'impresa - capacità di far fronte ai propri impegni) e degli obblighi previsti allo schema D, ai punti A.2, A.3 e A.4 (modifica dello statuto - informazione continua - informazioni supplementari) qualora la domanda di ammissione alla quotazione ufficiale si riferisca ad obbligazioni emesse da imprese di uno Stato membro che beneficiano, per il rimborso del prestito rappresentato da dette obbligazioni e per il pagamento dei relativi interessi, della garanzia totale, incondizionata ed irrevocabile di uno Stato membro.

4. L'applicazione, da parte di uno Stato membro, di una delle deroghe facoltative previste ai paragrafi 2 e 3 di cui sopra deve essere generale.

Sezione II : Modalità di controllo e poteri delle autorità competenti

Articolo 9 :

1. Gli Stati membri designano la o le autorità nazionali competenti per decidere in merito all'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale di una borsa valori situata sul loro territorio e ne informano la Commissione, precisando l'eventuale ripartizione delle competenze.

2. Le autorità competenti possono decidere l'ammissione di un valore mobiliare alla quotazione ufficiale unicamente qualora ritengano che almeno tutti i requisiti previsti dalla presente direttiva siano stati soddisfatti.

3. Alle autorità competenti si devono attribuire tutte le competenze e tutti i poteri di controllo necessari per lo svolgimento della loro funzione. Esse devono in particolare disporre del potere di esigere dall'emittente, i cui valori mobiliari sono oggetto di una domanda di ammissione alla quotazione ufficiale, la comunicazione di tutte le informazioni e la presentazione di tutti i documenti e attestazioni che ritengano necessari per pronunciarsi in merito a detta domanda. A tal fine, devono altresì poter esigere tutte le verifiche che ritengano utili. Inoltre, devono disporre del potere di controllare che l'emittente adempia alle condizioni indicate all'articolo 8 della presente direttiva al fine di beneficiare delle dispense ivi previste.

Articolo 10

1. Qualora le autorità competenti decidano di rifiutare una domanda di ammissione di un valore mobiliare alla quotazione ufficiale, devono motivare esplicitamente detta decisione nei confronti del richiedente.

2. Ciascuno Stato membro prevede un ricorso giurisdizionale contro una decisione di rifiuto.

Articolo 11

In deroga rispettivamente agli articoli 5 e 10, gli Stati membri possono conferire alle autorità competenti il potere, qualora lo esiga unicamente l'interesse della tutela degli investitori :

- di subordinare una domanda di ammissione di un valore mobiliare alla quotazione ufficiale a qualsiasi condizione particolare che ritengano opportuna e che abbiano esplicitamente comunicato al richiedente ;

- di rifiutare una domanda di ammissione di un valore mobiliare alla quotazione ufficiale, senza dovere esplicitamente motivare tale decisione di rifiuto nei confronti del richiedente.

Article 12

Le autorità competenti non possono decidere l'ammissione alla quotazione ufficiale di un valore mobiliare, già ammesso alla quotazione ufficiale di un altro Stato membro, se l'emittente non adempie agli obblighi derivanti dall'ammissione in quest'altro Stato membro.

Article 13

Le autorità competenti devono portare a conoscenza del pubblico il fatto che l'emittente di valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale non adempie agli obblighi derivanti da detta ammissione.

Articolo 14

1. Le autorità competenti devono chiedere all'emittente, i cui valori mobiliari sono ammessi alla quotazione ufficiale, di comunicare loro senza indugio, tutte le informazioni che ritengano utili ai fini della tutela degli investitori o del buon funzionamento del mercato. L'emittente è tenuto a comunicare tali informazioni alle autorità competenti.

2. Nel caso contemplato al paragrafo 1 di cui sopra e, più in generale, qualora, date le circostanze particolari inerenti alla situazione o all'attività dell'emittente o al mercato dei suoi valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale, le autorità competenti reputino necessario che talune informazioni siano comunicate al pubblico, esse invitano l'emittente a pubblicare dette informazioni nella forma e nei termini che ritengano appropriati e, se del caso, subentrano all'emittente stesso per procedere alla pubblicazione nel rispetto del segreto professionale.

Articolo 15

1. Le autorità competenti possono decidere una sospensione temporanea della quotazione di un valore mobiliare qualora il regolare funzionamento del mercato non sia temporaneamente garantito o rischi di non esserlo, oppure quando lo richiede l'interesse dell'investitore.

2. Le autorità competenti possono decidere l'esclusione di un valore mobiliare dalla quotazione qualora reputino che, a causa di circostanze particolari, non sia possibile mantenere un mercato normale e regolare per il valore mobiliare in questione.

Articolo 16

Le autorità competenti possono, in casi eccezionali, decidere d'ufficio l'ammissione alla quotazione ufficiale di un valore mobiliare, quando questo è oggetto di transazioni continue, se è nell'interesse dell'investitore di assoggettare tali transazioni alle discipline e ai controlli della quotazione ufficiale.

Articolo 17

Qualora la domanda di ammissione si riferisca a certificati rappresentativi di azioni, essa può essere presa in considerazione soltanto se le autorità competenti reputano che l'emittente di tali certificati offre garanzie sufficienti per la tutela degli investitori.

Sezione III : Modi di pubblicazione delle informazioni da mettere a disposizione del pubblico

Articolo 18

1. Le informazioni che gli emittenti di un valore mobiliare ammesso alla quotazione ufficiale di una borsa valori situata in uno Stato membro sono tenuti a mettere a disposizione del pubblico, conformemente alle prescrizioni previste agli schemi C e D, devono

essere pubblicate in uno o più giornali a diffusione nazionale o essere tenute a disposizione del pubblico sotto forma di notizie nei luoghi indicati negli annunci da inserire in uno o più giornali a diffusione nazionale.

2. Le informazioni che figurano al paragrafo 1 di cui sopra devono essere redatte nella o nelle lingue dello Stato membro in cui dette informazioni devono essere rese pubbliche.

Sezione IV - Modalità di cooperazione fra Stati membri

Articolo 19

1. In caso di domanda simultanea di ammissione di un valore mobiliare alla quotazione ufficiale di più borse valori situate in Stati membri diversi, le autorità competenti degli Stati membri in questione stabiliscono fra loro tutti i contatti necessari per coordinare al massimo le condizioni e le formalità richieste per l'ammissione di detto valore mobiliare.

2. In caso di domanda di ammissione alla quotazione ufficiale di una borsa valori di uno Stato membro di un valore mobiliare ammesso alla quotazione ufficiale di un altro Stato membro, le autorità competenti dello Stato membro in cui la domanda è stata presentata prendono contatto con le autorità competenti dello Stato membro in cui il valore mobiliare è già quotato al fine, in particolare, di semplificare al massimo le condizioni e le formalità richieste per l'ammissione del valore in questione e di assicurarsi che l'emittente adempia agli obblighi cui è soggetto in conseguenza dell'ammissione alla quotazione ufficiale di detto valore mobiliare.

3. In caso di domanda di ammissione alla quotazione ufficiale di una borsa valori situata in uno Stato membro, di un valore mobiliare la cui ammissione alla quotazione ufficiale di una borsa valori di un altro Stato membro sia stata rifiutata, le autorità competenti dello Stato membro in cui la domanda è presentata chiedono alle autorità competenti dell'altro Stato membro i motivi di tale rifiuto. Le autorità competenti interpellate sono obbligate a comunicare, senza indugio, tali motivi, che sono tutelati dal segreto professionale.

In caso di domanda simultanea di ammissione di un valore mobiliare alla quotazione ufficiale di più borse valori di Stati membri diversi, le autorità competenti che hanno l'intenzione di rifiutare la domanda devono, senza indugio, comunicare alle autorità competenti degli altri Stati membri interessati la loro intenzione, nonché i relativi motivi, che sono tutelati dal segreto professionale.

4. Al fine di consentire alle autorità competenti di esercitare le attribuzioni previste dal presente articolo, la domanda di ammissione di un valore mobiliare alla quotazione ufficiale di una borsa valori situata in uno Stato membro, deve precisare se tale domanda di ammissione sia stata presentata simultaneamente o precedentemente in un altro Stato membro.

Sezione V : Comitato di contatto

Articolo 20

1. E' istituito presso la Commissione un Comitato di contatto, con il compito :
 - a) di agevolare, fatte salve le disposizioni degli articoli 169 e 170 del trattato CEE, un'applicazione armonizzata della direttiva mediante regolare concertazione in particolare sui problemi concreti della sua applicazione ;
 - b) di agevolare una concertazione tra gli Stati membri in ordine alle condizioni e agli obblighi più rigorosi o supplementari che essi hanno facoltà di esigere conformemente all'articolo 5 della presente direttiva, nonché sulle informazioni ricevute dalla Commissione ai sensi dell'articolo 22 ;
 - c) di consigliare, se necessario, la Commissione sui complementi, sugli emendamenti o sugli adattamenti da apportare alla presente direttiva in applicazione dell'articolo 21.

2. Il Comitato di contatto è composto da rappresentanti degli Stati membri e della Commissione. Esso è presieduto da un rappresentante della Commissione. La segreteria è tenuta dai servizi della Commissione.

3. Il Comitato è convocato dal presidente per sua iniziativa o su richiesta di uno dei membri.

Articolo 21

1. Ai fini di adattare, a seconda delle esigenze della situazione economica, l'importo minimo previsto per la capitalizzazione di borsa allo schema A, punto I, 2, comma 1, il rappresentante della Commissione presenta al Comitato un progetto delle disposizioni da adottare. Il Comitato esprime il proprio parere nel termine fissato dal presidente, pronunciandosi a maggioranza di 43 voti, in quanto ai voti degli Stati membri è attribuita la ponderazione prevista all'articolo 14 dell'atto relativo alle condizioni di adesione e agli adattamenti dei trattati.

2. a) La Commissione adotta le disposizioni previste qualora siano conformi al parere del Comitato.

b) Se le disposizioni previste non sono conformi al parere del Comitato o in mancanza di parere, la Commissione, senza indugio, presenta al Consiglio una proposta relativa alle disposizioni da adottare. Il Consiglio delibera a maggioranza qualificata.

c) Se allo scadere del termine di tre mesi a decorrere dalla data in cui la proposta è stata presentata al Consiglio, quest'ultimo non ha deliberato, le disposizioni proposte sono adottate dalla Commissione.

Articolo 22

1. Le autorità competenti devono comunicare alla Commissione, motivandola, qualsiasi decisione di rifiuto, relativa ad una domanda di ammissione alla quotazione ufficiale di una borsa valori situata sul loro territorio di un valore mobiliare di un emittente di un altro Stato membro.

2. La Commissione trasmette al Comitato di contatto tale decisione di rifiuto. Le relative deliberazioni del Comitato sono tutelate dal segreto professionale.

Sezione VI : Disposizioni finali

Articolo 23

1. Gli Stati membri mettono in vigore le misure necessarie per conformarsi alla presente direttiva nel termine di dodici mesi a decorrere dalla notifica e ne informano immediatamente la Commissione.

2. Gli Stati membri avranno cura di far conoscere alla Commissione le disposizioni essenziali di diritto interno che essi adotteranno nella materia disciplinata dalla presente direttiva.

Articolo 24

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Per il Consiglio

Il Presidente.

SCHEMA A :

CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE DI AZIONI ALLA QUOTAZIONE
UFFICIALE DELLE BORSE VALORI DEGLI STATI MEMBRI DELLE
COMUNITA' EUROPEE

I. Condizioni relative alla società le cui azioni sono oggetto di una
domanda di ammissione

1. Situazione giuridica della società

La situazione della società deve essere regolare rispetto alle leggi e ai regolamenti ai quali è soggetta, sia per quanto riguarda la sua costituzione, sia sotto il profilo del suo funzionamento statutario.

Non è necessario giustificare l'osservanza di tale condizione qualora i valori mobiliari della società in questione siano già ammessi alla stessa quotazione ufficiale.

2. Dimensione minima della società

La capitalizzazione di borsa prevedibile delle azioni oggetto della domanda di ammissione o, qualora questa non sia valutabile, l'attivo netto della società, deve essere di almeno 1 milione di unità di conto.

Gli Stati membri possono tuttavia, in deroga al primo comma, stabilire che la non osservanza della prescrizione in esso contenuta non osta all'ammissione alla quotazione ufficiale di azioni, qualora le autorità competenti siano certe che vi sarà un mercato sufficiente per tali azioni.

Ai fini dell'ammissione alla quotazione ufficiale, uno Stato membro può esigere un importo più elevato della capitalizzazione di borsa prevedibile o dell'attivo netto, soltanto se in detto Stato esiste un altro mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto e aperto, con condizioni in materia meno rigorose di quelle previste al primo comma.

La condizione prevista al comma 1 non si applica all'ammissione alla quotazione ufficiale di un lotto supplementare di azioni della stessa categoria di quelle già ammesse.

3. Redditività della società

La società deve dimostrare la propria redditività per i due ultimi esercizi chiusi e fornire indicazioni sufficienti quanto al mantenimento della stessa per l'esercizio in corso e quello successivo.

In caso di operazioni di trasformazione, fusione, scissione o ristrutturazione di società, la valutazione della redditività, quale è definita al comma 1, si effettua tenendo conto della situazione della o delle società oggetto delle dette operazioni e/o della situazione della o delle società che risultano da tali operazioni.

Gli Stati membri possono tuttavia, in deroga al comma 1, stabilire, nei casi seguenti, che il mancato rispetto delle condizioni in esso previste non si oppone all'ammissione alla quotazione ufficiale di titoli emessi da una società :

- a) quando la società non ha ancora chiuso due esercizi ma è in grado di fornire indicazioni sufficienti circa la propria redditività per l'esercizio in corso e quello successivo ;
- b) quando la società, data la natura della sua attività, potrà avere una redditività soltanto in un avvenire più lontano, ma può tuttavia fornire indicazioni sufficienti che consentano di stabilire che raggiungerà la detta redditività ;
- c) quando si tratta di una società di investimento di tipo chiuso.

Le deroghe previste alle precedenti lettere a) e b) non possono essere accordate dagli Stati membri sul cui territorio esiste un altro mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto e aperto, le cui condizioni in materia di redditività non ostano all'ammissione su tale mercato delle azioni in questione ; questa disposizione non si applica se la società dimostra di poter costituire il proprio capitale unicamente tramite l'ammissione delle proprie azioni alla quotazione ufficiale e che la costituzione di detto capitale è necessaria nell'interesse pubblico.

Le condizioni previste al comma 1 non sono applicabili all'ammissione alla quotazione ufficiale di un lotto supplementare di azioni della stessa categoria di quelle già ammesse.

II. Condizioni relative alle azioni di cui si richiede l'ammissione

1. Situazione giuridica delle azioni

Le azioni devono essere regolari rispetto alle leggi e ai regolamenti ai quali sono soggette.

2. Negoziabilità delle azioni

Le azioni devono essere liberamente negoziabili.

Gli Stati membri possono assimilare alle azioni liberamente negoziabili le azioni non interamente liberate, qualora siano state adottate disposizioni al fine di non ostacolare la negoziabilità di dette azioni e a condizione che la trasparenza delle transazioni sia assicurata da un'informazione adeguata del pubblico.

Quanto alle azioni il cui acquisto è soggetto ad una autorizzazione, gli Stati membri possono, in deroga al comma 1, prevederne l'ammissione alla quotazione ufficiale, unicamente a condizione che l'uso della clausola di autorizzazione non sia tale da determinare perturbazioni del mercato.

3. Emissione pubblica precedente l'ammissione

In caso di emissione pubblica precedente l'ammissione alla quotazione ufficiale, la chiusura del periodo durante il quale si possono presentare le domande di sottoscrizione deve precedere la prima quotazione.

4. Diffusione delle azioni

Una diffusione sufficiente delle azioni tra il pubblico dello Stato membro in cui si chiede la loro ammissione alla quotazione ufficiale, deve essere realizzata al più tardi all'atto dell'ammissione.

Tale condizione non si applica quando la diffusione tra il pubblico delle azioni in questione deve essere realizzata tramite la borsa. In tal caso, l'ammissione alla quotazione ufficiale è decisa soltanto se le autorità competenti sono convinte che una diffusione sufficiente tramite la borsa sarà realizzata entro breve termine.

In caso di domande di ammissione alla quotazione ufficiale di un lotto supplementare di azioni della stessa categoria, le autorità competenti possono valutare se la diffusione delle azioni tra il pubblico sia sufficiente in funzione della totalità delle azioni emesse e non soltanto in funzione di tale lotto supplementare.

Nel caso in cui le azioni in questione siano già ammesse alla quotazione ufficiale di uno o più altri Stati, gli Stati membri possono stabilire, in deroga al comma 1, la loro ammissione alla quotazione ufficiale, qualora una diffusione sufficiente tra il pubblico sia realizzata in almeno uno degli Stati in cui tali azioni sono ammesse alla quotazione ufficiale.

Una diffusione sufficiente non è realizzata qualora le azioni di una stessa categoria, ripartite tra il pubblico, rappresentano meno del 25 % del capitale sottoscritto della società. Tuttavia, gli Stati membri possono autorizzare le autorità competenti a ritenere che vi sia una diffusione sufficiente anche se non è stata raggiunta tale

percentuale, qualora, dato il numero elevato di azioni di una stessa categoria e data l'ampiezza della loro diffusione tra il pubblico, reputino che il mercato possa funzionare regolarmente anche con questa percentuale più limitata.

5. Quotazione delle azioni della stessa categoria

La domanda di ammissione alla quotazione ufficiale deve riferirsi a tutte le azioni della stessa categoria già emesse.

In deroga al comma 1, gli Stati membri possono stabilire che la condizione in esso prevista non si applichi alle domande di ammissione che non riguardano le totalità delle azioni di una stessa categoria, quando le azioni di detta categoria, la cui ammissione non è richiesta, fanno parte di blocchi destinati a mantenere il controllo della società o non sono negoziabili durante un determinato periodo in virtù di convenzioni, a condizione che il pubblico sia informato di tali situazioni e non sussista il rischio di pregiudizio a danno dei portatori delle azioni di cui si richiede l'ammissione.

6. Presentazione materiale delle azioni

Per quanto riguarda le azioni emesse da società di un altro Stato membro, è necessario e sufficiente che la presentazione materiale risponda alle norme in vigore in quest'altro Stato membro. Qualora la presentazione materiale non sia conforme alle disposizioni in vigore nello Stato membro in cui si richiede l'ammissione, le autorità competenti di tale Stato portano la situazione a conoscenza del pubblico.

La presentazione materiale delle azioni emesse dalle società di Stati terzi deve offrire ogni garanzia per gli investitori.

7. Quotazione nel paese di origine o di diffusione principale

Le azioni di società di Stati terzi devono essere ammesse alla quotazione ufficiale nel paese di origine o nel paese di diffusione principale.

Tuttavia, gli Stati membri possono, in deroga al comma 1, stabilire che il mancato rispetto della condizione in esso prevista non osta all'ammissione alla quotazione ufficiale di dette azioni, purché le autorità competenti abbiano la certezza che la mancata quotazione nel paese di origine e nel paese di diffusione principale non sia motivata dalla necessità di tutelare gli interessi degli investitori.

SCHEMA B

CONDIZIONI PER L'AMMISSIONE DI OBBLIGAZIONI ALLA
QUOTAZIONE UFFICIALE DELLE BORSE VALORI DEGLI
STATI MEMBRI DELLE COMUNITA' EUROPEE

A. Ammissione alla quotazione ufficiale di obbligazioni emesse da un'impresa :

I. Condizioni relative all'impresa le cui obbligazioni sono oggetto di una domanda di ammissione :

1. Situazione giuridica dell'impresa :

La situazione dell'impresa deve essere regolare rispetto alle leggi e ai regolamenti ai quali è soggetta, sia per quanto riguarda la sua costituzione, sia sotto il profilo del suo funzionamento statutario.

Non è necessario giustificare l'osservanza di tale condizione qualora i valori mobiliari dell'impresa in questione siano già ammessi alla stessa quotazione ufficiale.

2. Capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni :

L'impresa deve fornire indicazioni sufficienti sulla propria capacità di far fronte agli impegni derivanti dal prestito le cui obbligazioni sono oggetto di una domanda di ammissione.

II. Condizioni relative alle obbligazioni che sono oggetto di una domanda di ammissione

1. Situazione giuridica delle obbligazioni :

Le obbligazioni devono essere regolari rispetto alle leggi e ai regolamenti ai quali sono soggette.

2. Negoziabilità delle obbligazioni :

Le obbligazioni devono essere liberamente negoziabili.

Gli Stati membri possono assimilare alle obbligazioni liberamente negoziabili le obbligazioni non interamente liberate, qualora siano state adottate disposizioni al fine di non ostacolare la negoziabilità di dette obbligazioni e a condizione che la trasparenza delle transazioni sia assicurata da un'informazione adeguata del pubblico.

3. Emissione pubblica precedente l'ammissione :

In caso di emissione pubblica precedente l'ammissione alla quotazione ufficiale, la chiusura del periodo durante il quale si possono presentare le domande di sottoscrizione deve precedere la prima quotazione.

Tale disposizione non si applica in caso di emissione continuata di obbligazioni, quando la data di chiusura del periodo di sottoscrizione non è determinata.

4. Diffusione delle obbligazioni :

Una diffusione sufficiente delle obbligazioni tra il pubblico dello Stato membro in cui si chiede la loro ammissione alla quotazione ufficiale deve essere realizzata al più tardi all'atto dell'ammissione.

Tale condizione non si applica quando la diffusione tra il pubblico delle obbligazioni in questione deve essere realizzata tramite la borsa. In tal caso, l'ammissione alla quotazione ufficiale è decisa soltanto se le autorità competenti sono convinte che una diffusione sufficiente tramite la borsa sarà realizzata entro breve termine.

In caso di domanda di ammissione alla quotazione ufficiale di obbligazioni create, nell'ambito di emissioni continue o ripetute, da istituti finanziari, le autorità competenti possono valutare se la diffusione delle obbligazioni tra il pubblico sia sufficiente in funzione della totalità delle obbligazioni emesse e non soltanto in funzione delle obbligazioni di nuova emissione.

Nel caso in cui le obbligazioni in questione siano già ammesse alla quotazione ufficiale di uno o più altri Stati, gli Stati membri possono stabilire, in deroga al comma 1, la loro ammissione alla quotazione ufficiale, qualora una diffusione sufficiente tra il pubblico sia realizzata in almeno uno degli Stati in cui tali obbligazioni sono ammesse alla quotazione ufficiale.

Una diffusione sufficiente non è realizzata quando le obbligazioni di uno stesso prestito, ripartite tra il pubblico, rappresentano meno del 25% dell'importo di detto prestito. Tuttavia, gli Stati membri possono autorizzare le autorità competenti a ritenere che ^{vi} sia una diffusione sufficiente anche se non è stata raggiunta tale percentuale, qualora, dato il numero elevato di obbligazioni di uno stesso prestito e data l'ampiezza della loro diffusione tra il pubblico, reputino che il mercato possa funzionare regolarmente anche con questa percentuale più limitata.

5. Quotazione delle obbligazioni di uno stesso prestito :

La domanda di ammissione alla quotazione ufficiale deve riferirsi a tutte le obbligazioni di uno stesso prestito.

6. Presentazione materiale delle obbligazioni :

1. Per quanto riguarda le obbligazioni emesse da imprese di un'altro Stato membro, è necessario e sufficiente che la presentazione materiale risponda alle norme in vigore in quest'altro Stato membro. Qualora la presentazione materiale non sia conforme alle disposizioni in vigore nello Stato membro in cui si richiede l'ammissione, le autorità competenti di tale Stato portano la situazione a conoscenza del pubblico.

2. Tuttavia, la presentazione materiale delle obbligazioni emesse in un solo Stato membro deve rispondere alle norme in vigore in detto Stato membro.

3. La presentazione materiale delle obbligazioni emesse da imprese di Stati terzi deve offrire ogni garanzia per gli investitori.

III. Altri condizioni :

1. Importo minimo del prestito :

Il prestito non può essere inferiore a 200.000 unità di conto. Tale disposizione non si applica in caso di emissione continua di obbligazioni quando l'importo del prestito non è determinato.

2. Obbligazioni convertibili o con warrants :

Le obbligazioni convertibili e le obbligazioni con warrants possono essere ammesse alla quotazione ufficiale soltanto se le azioni alle quali si riferiscono vi sono state ammesse precedentemente o vi sono ammesse nello stesso tempo.

Tuttavia, gli Stati membri possono stabilire, in deroga al comma 1, l'ammissione alla quotazione ufficiale delle obbligazioni convertibili o con warrants anche se la condizione in esso prevista non è soddisfatta, purché le loro autorità competenti abbiano la certezza che i portatori di obbligazioni dispongono di tutte le informazioni necessarie per farsi un'idea del valore delle azioni cui dette obbligazioni si riferiscono :

- a) sia quando tali azioni sono già ammesse, all'atto dell'ammissione delle obbligazioni, alla quotazione ufficiale di un'altra borsa valori situata nello stesso Stato membro o a quella di una borsa valori di un altro Stato membro o infine a quella di una borsa valori di uno Stato terzo, purché quest'ultima borsa offra, secondo il parere delle autorità competenti, tutte le garanzie per l'investitore ;
- b) sia quando tali azioni, pur non essendo ammesse ad una quotazione ufficiale all'atto dell'ammissione delle obbligazioni, siano, al più tardi all'inizio del periodo di conversione o di sottoscrizione, oggetto di una domanda di ammissione alla quotazione ufficiale dello Stato membro in cui è presentata la domanda di ammissione delle obbligazioni e purché le autorità competenti abbiano la certezza che nulla osti alla loro successiva ammissione alla quotazione ufficiale.

B. Ammissione alla quotazione ufficiale di obbligazioni emesse da un altro Stato o dai suoi enti locali, nonché da un organismo internazionale a carattere pubblico :

1. Capacità di far fronte agli impegni risultanti dal prestito :

Gli Stati, i loro enti locali, nonché gli organismi internazionali a carattere pubblico devono fornire indicazioni sufficienti sulla propria capacità di far fronte agli impegni risultanti dal prestito le cui obbligazioni sono oggetto di una domanda di ammissione.

Gli Stati membri non devono dimostrare l'osservanza di detta condizione.

Per quanto riguarda gli Stati terzi e gli organismi internazionali a carattere pubblico, gli Stati membri possono, in deroga al comma 1, stabilire la non applicazione della condizione in esso prevista, qualora le loro autorità competenti siano certe che detti emittenti offrano tutte le garanzie per gli investitori.

2. Negoziabilità delle obbligazioni :

Le obbligazioni devono essere liberamente negoziabili.

3. Emissione pubblica precedente all'ammissione :

In caso di emissione pubblica precedente l'ammissione alla quotazione ufficiale, la chiusura del periodo durante il quale si possono presentare le domande di sottoscrizione deve precedere la prima quotazione. Tale disposizione non si applica quando la data di chiusura del periodo di sottoscrizione non è determinata.

4. Diffusione delle obbligazioni :

Una diffusione sufficiente delle obbligazioni tra il pubblico dello Stato membro in cui si chiede la loro ammissione alla quotazione ufficiale deve essere realizzata al più tardi all'atto dell'ammissione.

Tale condizione non si applica quando la diffusione tra il pubblico delle obbligazioni in questione deve essere realizzata tramite la borsa. In tal caso, l'ammissione alla quotazione ufficiale è decisa soltanto se le autorità competenti sono convinte che una diffusione sufficiente tramite la borsa sarà realizzata entro breve termine.

Nel caso in cui le obbligazioni in questione siano già ammesse alla quotazione ufficiale di uno o più altri Stati, gli Stati membri possono stabilire, in deroga al comma 1, la loro ammissione alla quotazione ufficiale, qualora una diffusione sufficiente tra il pubblico sia realizzata in almeno uno degli Stati in cui tali obbligazioni sono ammesse alla quotazione ufficiale.

Una diffusione sufficiente non è realizzata quando le obbligazioni di uno stesso prestito, ripartite tra il pubblico, rappresentano meno del 25% dell'importo di detto prestito. Tuttavia, gli Stati membri possono autorizzare le autorità competenti a ritenere che vi sia una diffusione sufficiente anche se non è stata raggiunta tale percentuale, qualora, dato il numero elevato di obbligazioni di uno stesso prestito e data l'ampiezza della loro diffusione tra il pubblico, reputino che il mercato possa funzionare regolarmente anche con questa percentuale più limitata.

5. Quotazione delle obbligazioni di uno stesso prestito :

La domanda di ammissione alla quotazione ufficiale deve riferirsi a tutte le obbligazioni di uno stesso prestito.

6. Presentazione materiale delle obbligazioni :

Per quanto riguarda le obbligazioni emesse dagli Stati membri o dai loro enti locali, è necessario e sufficiente che la presentazione materiale risponda alle norme in vigore in questo Stato membro. Qualora la presentazione materiale non sia conforme alle disposizioni in vigore nello Stato membro in cui si richiede l'ammissione, le autorità competenti di tale Stato portano la situazione a conoscenza del pubblico.

La presentazione materiale delle obbligazioni emesse dagli Stati terzi, dai loro enti locali, nonché dagli organismi internazionali a carattere pubblico deve offrire ogni garanzia per gli investitori.

SCHEMA C :

OBBLIGHI DELLA SOCIETA' LE CUI AZIONI SONO AMMESSE
ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI DI
UNO STATO MEMBRO DELLE COMUNITA' EUROPEE

1. Quotazione di azioni della stessa categoria di nuova emissione

Fatte salve le disposizioni di cui allo schema A, II,5, comma 2, in caso di nuova emissione di azioni della stessa categoria di quelle già ammesse alla quotazione ufficiale, la società deve richiedere l'ammissione alla quotazione ufficiale di queste azioni al più tardi entro un anno dalla loro emissione, oppure al momento in cui diventano liberamente negoziabili.

2. Trattamento degli azionisti

a) La società deve assicurare l'uguaglianza di trattamento dei portatori di azioni della stessa categoria per quanto riguarda tutti i diritti connessi a tali azioni. Questa disposizione non osta ad una limitazione del numero dei diritti di voto che un singolo azionista può esercitare in sede di assemblea generale in virtù della legislazione nazionale o dello statuto della società.

b) La società deve assicurare, presso ogni borsa situata in uno Stato membro alla cui quotazione ufficiale sono iscritte le proprie azioni, gratuitamente per gli azionisti, qualsiasi agevolazione ed informazione necessaria affinché questi possano esercitare i loro diritti. In particolare, la società deve :

- consentire agli azionisti di esercitare i loro diritti di voto per procura,
- pubblicare le notizie relative all'attribuzione e al pagamento dei dividendi, lo svolgimento delle assemblee, le operazioni di emissione di nuove azioni, di attribuzione, di sottoscrizione, di rinuncia e di conversione,

- designare un organismo finanziario come mandatario presso il quale gli azionisti possano esercitare i loro diritti finanziari.

3. Modifica dello statuto

a) La società di uno Stato membro che intenda modificare il proprio statuto deve comunicare il progetto di modifica alle autorità competenti di tale Stato membro, se le sue azioni vi sono quotate, oppure, in caso contrario, alle autorità dello Stato membro in cui ha luogo il principale mercato ufficiale delle sue azioni.

La società di uno Stato terzo che intenda modificare il proprio statuto deve comunicare il progetto di modifica alle autorità competenti dello Stato membro in cui ha luogo il principale mercato ufficiale delle sue azioni.

b) La comunicazione di tale progetto alle autorità competenti deve essere fatta al più tardi al momento della convocazione dell'assemblea generale che deve deliberare in merito alla modifica dello statuto proposta.

4. Informazione continua

La società deve mettere a disposizione del pubblico, periodicamente, ed almeno ogni semestre, informazioni sufficienti, affinché quest'ultimo possa valutare la situazione patrimoniale e finanziaria nonché l'andamento generale degli affari della società stessa, restando impregiudicata la pubblicità dei conti annuali e del rapporto di gestione, dei conti consolidati e dei rapporti di gestione del gruppo, prescritta dalla legislazione nazionale.

5. Informazioni supplementari

a) La società deve informare il pubblico, senza indugio, dei fatti nuovi importanti che si sono verificati nella sua sfera di attività, che non sono di dominio pubblico ma che possono data la loro incidenza sulla situazione patrimoniale o finanziaria o sull'andamento generale degli affari della società, provocare una importante variazione del corso delle sue azioni.

b) La società deve informare il pubblico, senza indugio, di qualsiasi modifica dei diritti connessi alle differenti categorie di azioni.

c) La società deve informare il pubblico, non appena ne sia a conoscenza, delle modifiche dei dati pubblicati anteriormente e concernenti la struttura delle principali partecipazioni nel suo capitale.

6. Equivalenza delle informazioni

a) La società, le cui azioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di più borse valori, situate in Stati membri diversi, deve fornire al mercato di ciascuna di tali borse informazioni equivalenti.

b) La società, le cui azioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di più borse valori situate in uno o più Stati membri e in uno o più Stati terzi, deve fornire al mercato dello Stato o degli Stati membri in cui le sue azioni sono quotate le stesse informazioni che fornisce al mercato dello Stato o degli Stati terzi in questione.

SCHEMA D :

OBBLIGHI DELL'EMITTENTE LE CUI OBBLIGAZIONI SONO
AMMESSE ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA
VALORI DI UNO STATO MEMBRO DELLE COMUNITA' EUROPEE

A. Obbligazioni emesse da un'impresa :

1. Trattamento dei portatori di obbligazioni

- a) L'impresa deve assicurare l'uguaglianza di trattamento dei portatori di obbligazioni di uno stesso prestito per quanto riguarda tutti i diritti connessi a tali obbligazioni.
- b) L'impresa deve assicurare, presso ogni borsa situata in uno Stato membro alla cui quotazione ufficiale sono iscritte le proprie obbligazioni, gratuitamente per gli obbligazionisti, qualsiasi agevolazione ed informazione necessaria affinché questi possano esercitare i loro diritti. In particolare, l'impresa deve :
 - pubblicare le notizie relative allo svolgimento delle assemblee degli obbligazionisti, al pagamento degli interessi, all'esercizio di eventuali diritti di conversione, di sottoscrizione, di rinuncia e di rimborso,
 - designare un organismo finanziario come mandatorio presso il quale gli obbligazionisti possano esercitare i loro diritti finanziari.

2. Modifica dello statuto

- a) L'impresa di uno Stato membro che intenda modificare il proprio statuto deve comunicare il progetto di modifica alle autorità competenti di tale Stato membro, se le sue obbligazioni vi sono quotate, oppure, in caso contrario, alle autorità dello Stato membro in cui ha luogo il principale mercato ufficiale delle sue obbligazioni.

L'impresa di uno Stato terzo che intenda modificare il proprio statuto deve comunicare il progetto di modifica alle autorità competenti dello Stato membro in cui ha luogo il principale mercato ufficiale delle sue obbligazioni.

b) La comunicazione di tale progetto alle autorità competenti deve essere fatta al più tardi al momento della convocazione dell'assemblea generale che deve deliberare in merito alla modifica dello statuto proposta.

3. Informazione continua

L'impresa deve mettere a disposizione del pubblico, periodicamente, ed almeno ogni semestre, informazioni sufficienti affinché quest'ultimo possa valutare la situazione patrimoniale e finanziaria nonché l'andamento generale degli affari dell'impresa stessa, restando impregiudicata la pubblicità dei conti annuali e del rapporto di gestione, dei conti consolidati e dei rapporti di gestione del gruppo, prescritta dalla legislazione nazionale.

4. Informazioni supplementari

a) L'impresa deve informare il pubblico, senza indugio, dei fatti nuovi importanti che si sono verificati nella sua sfera di attività, che non sono di dominio pubblico, ma che possono, data la loro incidenza sulla situazione patrimoniale e finanziaria o sull'andamento generale degli affari dell'impresa, provocare una importante variazione del corso delle sue obbligazioni. Per le obbligazioni indicizzate, nonché per quelle il cui tasso d'interesse varia in funzione di un parametro determinato, l'impresa deve altresì pubblicare le informazioni relative all'applicazione dei criteri di indicizzazione e del parametro di determinazione del tasso d'interesse.

b) L'impresa deve informare il pubblico, senza indugio, delle nuove emissioni di prestiti e, in particolare, delle garanzie da cui saranno assistite.

c) Nel caso in cui la quotazione ufficiale si riferisca ad obbligazioni convertibili o con warrants, l'impresa deve informare il pubblico, senza indugio, di qualsiasi modifica dei diritti inerenti alle varie categorie di azioni.

5. Equivaleza delle informazioni :

a) L'impresa, le cui obbligazioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di più borse valori, situate in Stati membri diversi, deve fornire al mercato di ciascuna di tali borse informazioni equivalenti.

b) L'impresa, le cui obbligazioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di più borse valori, situate in uno o più Stati membri e in uno o più Stati terzi, deve fornire al mercato dello Stato o degli Stati membri in cui le sue obbligazioni sono quotate le stesse informazioni che fornisce al mercato dello Stato o degli Stati terzi in questione.

B. Obbligazioni emesse da uno Stato estero, dai suoi enti locali o da un organismo internazionale a carattere pubblico

1. Trattamento dei portatori di obbligazioni :

a) Lo Stato, i suoi enti locali e gli organismi internazionali a carattere pubblico devono assicurare l'uguaglianza di trattamento dei portatori di obbligazioni di uno stesso prestito per quanto riguarda tutti i diritti connessi a tali obbligazioni.

b) Lo Stato, i suoi enti locali e gli organismi internazionali a carattere pubblico devono assicurare, presso ogni borsa situata in uno Stato membro alla cui quotazione ufficiale sono iscritte le loro obbligazioni, gratuitamente per gli obbligazionisti, qualsiasi agevolazione ed informazione necessaria affinché questi possano esercitare i loro diritti. In particolare, devono :

- pubblicare le notizie relative allo svolgimento delle assemblee degli obbligazionisti, al pagamento degli interessi e al rimborso,
- designare un organismo finanziario come mandatario presso il quale gli obbligazionisti possano esercitare i loro diritti finanziari.

2. Equivalenza delle informazioni :

a) Lo Stato, i suoi enti locali e gli organismi internazionali a carattere pubblico, le cui obbligazioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di più borse valori, situate in Stati membri diversi, devono fornire al mercato di ciascuna di tali borse informazioni equivalenti.

b) Lo Stato, i suoi enti locali e gli organismi internazionali a carattere pubblico, le cui obbligazioni sono ammesse alla quotazione ufficiale di più borse valori situate in uno o più Stati membri e in uno o più Stati terzi, devono fornire al mercato dello Stato o degli Stati membri in cui le loro obbligazioni sono quotate le stesse informazioni che forniscono al mercato dello Stato o degli Stati terzi in questione.