



European evolution in Capital Markets regulation

Avv. Isabella Tirri
Manager, Primary Markets & Post Trade Regulation
Borsa Italiana

La Capital Markets Union



Capital Markets Union: il piano della Commissione

Il 26 Novembre 2014 Commissione Europea ha presentato il suo **piano di investimenti per l'Europa** per far ripartire l'economia all'interno dell'Unione prevedendo l'attuazione di investimenti per un totale di circa 315 miliardi di euro finalizzato alla creazione di milioni di posti di lavoro

«A causa della crisi economica e finanziaria, gli investimenti nell'UE hanno registrato un calo significativo pari al 15% circa rispetto al picco del 2007, scendendo ad un livello nettamente inferiore alla tendenza storica. [...] Questa evoluzione incide negativamente sulla ripresa economica, sulla creazione di posti di lavoro, sulla crescita a lungo termine e sulla competitività»

A livello nazionale e europeo, occorre un quadro normativo semplice, chiaro, prevedibile e stabile per incentivare gli investimenti a lungo termine. Nonostante i notevoli sforzi profusi dall'Unione e dagli Stati membri, la riduzione degli oneri amministrativi e la semplificazione normativa procedono a rilento e in modo non uniforme.



Capital Markets Union: il piano della Commissione

Il Piano di investimenti per l'Europa (meglio conosciuto come "Piano Juncker") è articolato su tre filoni tra loro interconnessi che prevedono rispettivamente:

1. la mobilitazione di 315 miliardi di euro di investimenti (pubblici e privati) al fine di massimizzare l'utilizzo delle risorse pubbliche e sbloccare gli investimenti privati
2. iniziative mirate per garantire che gli investimenti aggiuntivi soddisfino i bisogni dell'economia reale
3. misure volte alla semplificazione normativa e a rimuovere gli ostacoli agli investimenti, per rendere l'Europa più attraente e moltiplicare, di conseguenza, gli effetti del piano

Capital Markets Union: il piano della Commissione

Nel febbraio 2015 la Commissione europea ha pubblicato un **Libro Verde** dal titolo “*Building a Capital Markets Union*” conducendo contestualmente una consultazione pubblica, all’esito della quale è stato emanato un apposito **Action Plan** nel settembre 2015.

L’**Action Plan** del 2015 individua 5 aree prioritarie:

1. Ampliamento delle fonti di finanziamento per imprese e PMI europee
2. Definizione di un contesto normativo adeguato per gli investimenti sostenibili a lungo termine e per il finanziamento delle infrastrutture
3. Incremento delle scelte di investimento per gli investitori *retail* e istituzionali
4. Rafforzamento della capacità delle banche di erogare prestiti
5. Riduzione degli ostacoli transfrontalieri e sviluppo dei mercati dei capitali

Si constata che i mercati di capitale si sono sviluppati esclusivamente su linee nazionali:

Priorità nel lungo termine

- Rimuovere le barriere per gli investimenti transfrontalieri
- Creare connessioni più forti con i mercati di capitale globali
- Connettere gli investitori con chi necessita fondi a costi più bassi

Priorità nel breve termine

- Ampliare opzioni di finanziamento per imprese e PMI europee rimuovendo ostacoli al funding escalator
- Contesto normativo adeguato per investimenti sostenibili e infrastrutturali
- Aumentare investimenti dagli investitori retail
- Rafforzare capacità di erogazione di prestiti per le banche

Misure per sviluppare e integrare i mercati di capitale

PMI funding escalator

- Revisione della Direttiva Prospetti e regolamenti Euveca e Eusef
- Pacchetti di misure volte a favorire SME listing e gli SME Growth Markets, sv

Investimenti sostenibili e infrastrutturali

- ELTIF
- Pacchetto di misure in tema di finanza sostenibile

Investitori al dettaglio

- Sviluppo del crowdfunding o piattaforme peer-to-peer su base transfrontaliera
- Incentivare investimento retail (partecipazione in UCITS su base transfrontaliera)
- Creare un mercato europeo per le pensioni private individuali

Misure per aumentare l'efficacia dei mercati

Single rulebook e competition

- Rimuovere barriere all'operatività transfrontaliera degli operatori di mercato
- Convergenza nella supervisione

Rafforzare l'erogazione dei prestiti

- Dare un nuovo impulso alle cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate

Market infrastructure e securities law

- Disciplina del riuso per il collaterale + legal enforceability + close out netting cross border
- Quali aspetti della disciplina delle insolvenze possono essere armonizzati
- Modifiche alla disciplina «securities ownership» anche in seguito a T2S
- Ottenere maggiore certezza legale in caso di cross border transfer of claims e ordini di priorità dei claims soprattutto in caso di insolvenza.



Capital Markets Union: il piano della Commissione

Il piano di azione ha posto le basi per realizzare entro il 2019 l'unione dei mercati dei capitali attraverso 33 azioni specifiche



Capital Markets Union:

Iniziative legislative chiave per la CMU (adottate o in corso di adozione)

- Cartolarizzazioni STS
- Regolamento Prospetti
- Promotion of SME Growth Markets
- European supervisory authorities review
- Revisione Regolamento EUVECA e EUSEF
- Pan european personal pension product (PEPP)
- Covered bonds
- Crowdfunding
- Investment firms review
- Cross border distribution of funds
- Emir review
- Sustainable package



Il Regolamento Prospetti



Introduzione

- A decorrere 21 luglio 2019 è divenuto applicabile il Regolamento UE 2017/1129 (il «**Regolamento Prospetti**») relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato e i connessi Regolamenti Delegati, Regolamento Delegato UE 2019/979 e Regolamento Delegato 2019/980.
- Questo nuovo pacchetto di regolamenti sul prospetto ha abrogato rispettivamente la Direttiva 2003/71/CE il Regolamento 809/2004/CE.
- Il nuovo Regolamento costituisce una delle misure cardine per il completamento dell'Unione dei mercati di capitali, volta da un lato all'armonizzazione dei criteri di controllo e delle procedure di approvazione dei prospetti e, dall'altro, alla semplificazione delle informazioni ivi contenute, le quali dovrebbero essere tarate in base alle caratteristiche dell'emittente e dei titoli



Principali novità del Regolamento Prospetti

- Soglie di esenzione
- Prospetto wholesale
- Prospetto UE della crescita
- Prospetto per le emissioni secondarie
- Documento di registrazione universale



Soglie di esenzione

Revisione delle soglie di esenzione

- innalzamento della soglia di esenzione (dal 10% al 20%) per l'emissione di titoli fungibili con titoli già ammessi a negoziazione nello stesso mercato regolamentato
- prevista la facoltà in capo agli Stati membri di individuare la soglia non superiore a € 8 milioni al di sotto della quale non è richiesta la pubblicazione di un prospetto, recepita con delibera Consob n. 20686 del 9 novembre 2018, prevedendo l'innalzamento della soglia di esenzione da € 5 milioni a € 8 milioni



Prospetto «wholesale»

Al fine di garantire il corretto funzionamento del mercato all'ingrosso di titoli diversi dai titoli di capitale e aumentare la liquidità del mercato, il Regolamento Prospetti prevede la possibilità per (i) **gli emittenti di un mercato o segmento professionale** e per (ii) i titoli diversi dai titoli di capitale con un valore nominale unitario superiore o uguale a 100.000€, di redigere un **prospetto semplificato**, più aderente alle necessità informative degli investitori qualificati

Tale trattamento semplificato prevede:

- obblighi di informazione minima meno onerosi rispetto a quelli applicabili ai titoli diversi dai titoli di capitale offerti agli investitori al dettaglio
- nessun obbligo di includere una nota di sintesi nel prospetto
- requisiti linguistici più flessibili.



Prospetto «wholesale»

Nel dettaglio:

Articolo 5, comma 2: Rivendita successiva dei titoli

«Qualora un prospetto riguardi l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di titoli diversi dai titoli di capitale da negoziare esclusivamente in un mercato regolamentato, o un suo segmento specifico, a cui solo gli investitori qualificati possano avere accesso al fine di negoziare tali titoli, i titoli non possono essere rivenduti a investitori non qualificati, a meno che non venga redatto un prospetto ai sensi del presente regolamento che sia idoneo per questi ultimi.»



Prospetto «wholesale»

Articolo 6, comma 1: Prospetto

«[...] il prospetto contiene le informazioni necessarie che siano rilevanti per un investitore affinché possa procedere a una valutazione con cognizione di causa:

- a) della situazione patrimoniale, dei risultati economici, della situazione finanziaria e delle prospettive dell'emittente e degli eventuali garanti;*
- b) dei diritti connessi ai titoli; e*
- c) delle ragioni dell'emissione e del suo impatto sull'emittente.*

Tali informazioni possono variare in funzione dei seguenti elementi:

- a) della natura dell'emittente;*
- b) della tipologia dei titoli;*
- c) della situazione dell'emittente;*
- d) ove pertinente, del fatto che i titoli diversi dai titoli di capitale abbiano un valore nominale unitario almeno pari a 100 000 EUR o siano negoziati esclusivamente in un mercato regolamentato, o in un suo segmento specifico, a cui solo gli investitori qualificati possano avere accesso ai fini della negoziazione degli stessi.»***

Il segmento professionale del MOT

Il 25 giugno 2018, con l'Avviso di Borsa n. 11789 del 30 maggio 2018, è stato introdotto sul mercato regolamentato **MOT** (Mercato Telematico delle Obbligazioni) un nuovo **segmento professionale**, riservato esclusivamente agli investitori qualificati

- tale intervento è risultato opportuno in prospettiva dell'entrata in vigore del **Regolamento UE 2017/1129**, avente ad oggetto il quadro regolamentare applicabile ai prospetti
- il segmento professionale è stato reso disponibile prima dell'entrata in vigore del Regolamento per completare l'offerta dei mercati obbligazionari di Borsa Italiana consentendo agli emittenti di avvalersi di tale segmentazione su base volontaria;
- gli emittenti che chiedono l'ammissione alle negoziazioni sul segmento professionale del MOT avranno la facoltà, per i prospetti pubblicati a partire dal 21 luglio 2019, di utilizzare per l'ammissione alla negoziazione il **prospetto wholesale** beneficiando pienamente delle semplificazioni analizzate di seguito.

Prospetto UE della crescita

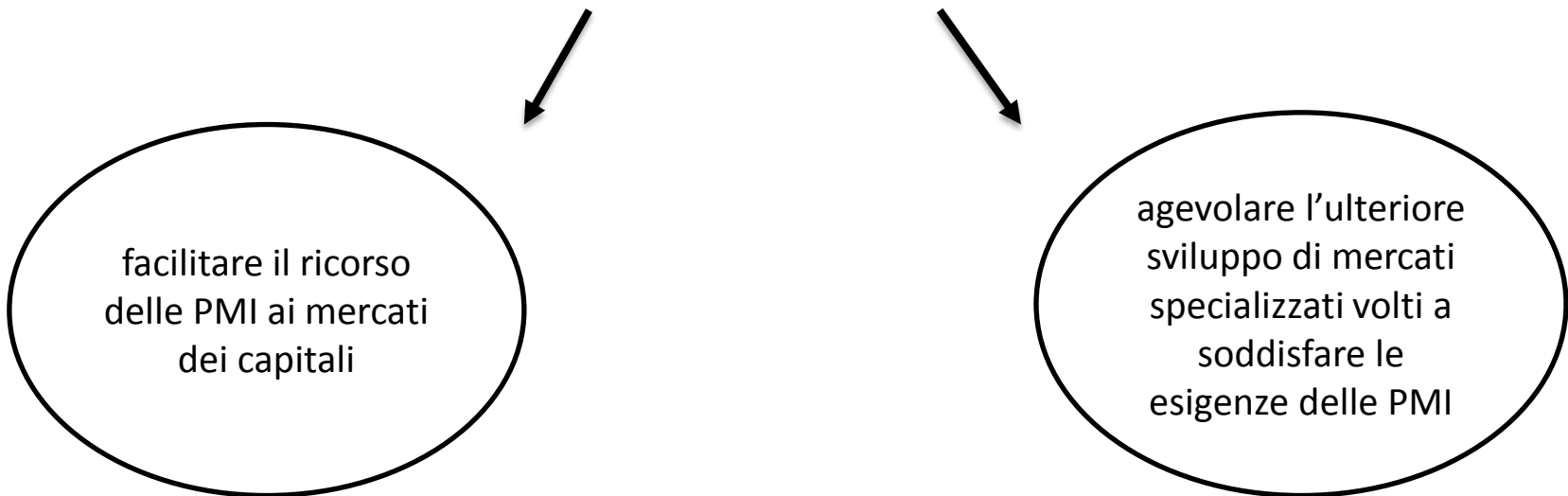
In caso di **offerta pubblica di titoli**, possono scegliere di redigere un **prospetto UE della crescita** in base a un regime di informativa proporzionato e purché non abbiano titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, i seguenti **soggetti**:

- a) le **PMI** (n. dipendenti < 250; stato patrimoniale < 43 mn; fatturato < 50 mn o con market cap < 200 mn)
- b) gli emittenti, diversi dalle PMI, i cui titoli sono o saranno negoziati in un **mercato di crescita per le PMI**, a condizione che tali emittenti abbiano una capitalizzazione di borsa media inferiore a 500.000.000€ sulla base delle quotazioni di fine anno dei 3 precedenti anni civili;
- c) **gli emittenti, diversi da quelli di cui alle lettere a) e b)**, ove le offerte al pubblico di titoli abbiano un corrispettivo totale nell'Unione che **non supera 20.000.000€**, calcolato su un periodo di 12 mesi, e a condizione che tali emittenti non abbiano titoli negoziati in un MTF e durante l'esercizio precedente abbiano avuto in media fino a 499 dipendenti;
- d) gli offerenti di titoli emessi da emittenti di cui alle lettere a) e b).

Mercati di crescita per le PMI

Alla luce della progressiva **convergenza tra la normativa applicabile a mercati regolamentati e MTF**, anche in materia di abusi di mercato, è emersa la necessità di prevedere una disciplina meno onerosa per gli MTF dove sono negoziate prevalentemente PMI.

A tal riguardo, la MiFID II introduce una **sottocategoria di MTF** dove sono negoziati in prevalenza strumenti finanziari di PMI, denominata «Mercati di crescita per le PMI» (*SME Growth Markets* o «**SMEGM**»), con l'obiettivo di:



Condizioni per diventare un Mercato di crescita per le PMI

- Ai sensi della registrazione quale SME GM, si intendono per PMI le società che hanno una **capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 200 milioni**
- Inoltre, con riferimento agli **emittenti che non hanno strumenti di capitale negoziati in sedi di negoziazione**, questi saranno considerati PMI ai fini della registrazione quale SMEGM se:
 - in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato soddisfano almeno due dei tre seguenti criteri: (i) numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250; (ii) totale del bilancio non superiore a Euro 43 000 000; e (iii) fatturato annuo netto non superiore a Euro 50 milioni
 - emettono titoli di debito con valore di emissione non superiore a Euro 50 milioni.



Prospetto UE della crescita

Definizione (articolo 15, Regolamento UE 1129/2017):

Un prospetto UE della crescita è un **documento in formato standardizzato, scritto in linguaggio semplice e facile da completare per gli emittenti.**

È composto da:

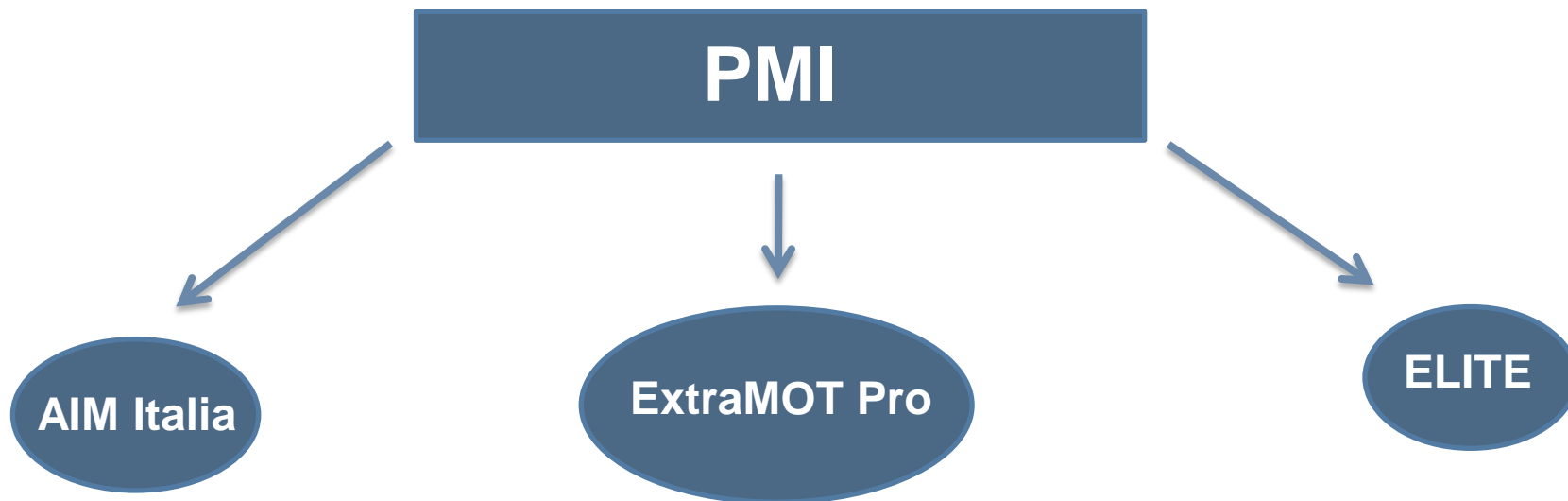
- una nota di sintesi specifica
- uno specifico documento di registrazione
- una specifica nota informativa sui titoli



Prospetto UE della crescita: focus PMI

Uno degli obiettivi fondamentali dell'Unione dei mercati dei capitali è agevolare l'accesso delle PMI al finanziamento nei mercati dei capitali nell'Unione.

È quindi opportuno che il Regolamento UE 2017/1129 istituisca questo **regime specifico e proporzionato in materia di prospetto UE della crescita** per facilitare l'accesso al mercato alle PMI.



Documento di registrazione universale

- Il Regolamento Prospetti introduce per la prima volta nell'ordinamento UE la procedura accelerata c.d. "fast track", che consente di dimezzare i tempi di approvazione del prospetto.
- Possono accedere alla procedura "fast track" gli emittenti con titoli quotati su mercati regolamentati o MTF che siano "frequent issuers", ovvero che abbiano pubblicato per due esercizi consecutivi, un "documento di registrazione universale" (URD) approvato dall'autorità competente.
- Dopo la pubblicazione del URD per due esercizi consecutivi, gli emittenti acquistano lo status di "frequent issuer" e potranno pubblicare i successivi documenti universali senza la previa autorizzazione della Consob
- Tali emittenti potranno beneficiare di termini ridotti per l'approvazione della nota informativa e della nota di sintesi.



Prospetto semplificato per le emissioni secondarie

Il Regolamento Prospetti favorisce la redazione del cd. “prospetto semplificato”, di contenuto ridotto rispetto a quanto previsto dal regime ordinario, focalizzato sulle informazioni più rilevanti, tra cui:

- le prospettive dell'emittente e gli eventuali cambiamenti significativi verificatisi dalla fine dell'ultimo esercizio
- i diritti connessi ai titoli
- le ragioni dell'offerta e il suo impatto sull'emittente, sulla struttura complessiva del capitale, e l'impiego dei proventi.

Prospetto semplificato per le emissioni secondarie

Possono avvalersi del prospetto semplificato:

- gli emittenti i cui titoli siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI **continuativamente per almeno gli ultimi 18 mesi** e che emettano **titoli fungibili** con titoli esistenti emessi in precedenza
- gli emittenti i cui **titoli di capitale** siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI continuativamente per almeno gli ultimi 18 mesi e che emettano titoli diversi dai titoli di capitale
- gli **offerenti** di titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato di crescita per le PMI continuativamente per almeno gli ultimi 18 mesi



Piano di azione della Commissione europea in materia di finanza sostenibile



Piano di azione della Commissione per la finanza sostenibile

- L'8 marzo 2018 la Commissione europea ha presentato un piano di azione in materia di finanza sostenibile, inserito all'interno del più ampio contesto costituito dalla Capital Market Union (CMU), degli obiettivi a lungo termine sul clima dell'Accordo di Parigi del 2015 e dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile.
- L'Action Plan prevede **dieci azioni** che ridefiniscono il ruolo della finanza per un'Europa sostenibile con il coinvolgimento di un ampio spettro di attori dei settori finanziari, tra cui le autorità di vigilanza europee (ESMA, EBA, EIOPA)

Piano di azione della Commissione

Obiettivi:

- riorientare i flussi di capitale verso investimenti sostenibili al fine di realizzare una crescita sostenibile e inclusiva
- gestire i rischi finanziari derivati dai cambiamenti climatici, l'esaurimento delle risorse, il degrado ambientale e le questioni sociali
- promuovere la trasparenza e la visione a lungo termine delle attività economico-finanziarie

Misure:

L'Action Plan prevede sia l'adozione di nuove iniziative normative che interventi mirati di modifica delle normative vigenti



Piano di azione della Commissione

Azioni previste dall'Action Plan

1. Istituzione di una tassonomia a livello UE delle attività sostenibili
2. Creazione di norme e marchi UE per prodotti finanziari sostenibili
3. Promozione degli investimenti in progetti sostenibili
4. Integrazione della sostenibilità nella consulenza finanziaria
5. Elaborazione di indici di riferimento in materia di sostenibilità
6. Integrazione della sostenibilità dei rating e nella ricerca di mercato
7. Trasparenza degli investitori istituzionali e gestori sulle loro politiche ambientali sociali e di governance (ESG)
8. Integrazione della sostenibilità nei requisiti prudenziali di banche/assicurazioni
9. Rafforzare la rendicontazione d'impresa in materia di sostenibilità e la regolamentazione contabile
10. Governance e visione a lungo termine

Proposte normative

Proposta di Regolamento sulla tassonomia

Proposta di Regolamento volta ad introdurre un sistema di classificazione unificato a livello UE ("**tassonomia**") delle attività economiche ambientalmente sostenibili.

Obiettivi:

- fornire agli investitori un quadro di riferimento chiaro e univoco, allo scopo di orientare gli investimenti finanziari
- ridurre la frammentazione derivante da iniziative basate sul mercato e da prassi nazionali
- gettare le basi per l'utilizzo di tale classificazione in diversi settori quali, la legislazione, i marchi per prodotti finanziari verdi (es. green bond), il fattore di sostegno ecologico per i requisiti prudenziali, gli indici di riferimento in materia di sostenibilità.

Proposte normative

Proposta di Regolamento sulla tassonomia

Gli obiettivi ambientali che un'attività economica deve perseguire sono:

1. Mitigazione dei cambiamenti climatici
2. Adattamento ai cambiamenti climatici
3. Utilizzo sostenibile e tutela delle risorse idriche e marine
4. Transizione verso un'economia circolare, prevenzione dei rifiuti e riciclo
5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento
6. Protezione e tutela degli ecosistemi

Proposte normative

Proposta di Regolamento sulla tassonomia

Per essere riconosciuta “**ambientalmente sostenibile**” un’attività economica deve soddisfare i seguenti requisiti:

- contribuire in maniera sostanziale al raggiungimento di almeno uno dei sei obiettivi ambientali
- non danneggiare significativamente nessuno degli altri obiettivi (do no harm)
- rispettare specifici criteri tecnici di screening e le rispettive soglie
- rispettare gli standard sociali minimi definiti dal regolamento.

I criteri tecnici di screening possono includere soglie di tipo qualitativo o quantitativo, spesso espresse in emissioni di CO₂, rappresentative degli obiettivi di performance ambientale attesi dalle attività economiche in esame

Proposte normative

Proposta di Regolamento sui benchmark di sostenibilità

- modifica la disciplina sugli indici di riferimento (2016/1011/UE Benchmark Regulation) usati per determinare il prezzo di strumenti finanziari o valutare il rendimento di fondi di investimento.
- L'obiettivo è quello di favorire la diffusione di indici basati su panieri di attività con emissioni di gas serra ridotte.
- Tali indici, a condizione che rispettino una serie di criteri, potranno utilizzare due nuove e specifiche denominazioni introdotte nell'Unione Europea (EU climate-transition benchmark e EU-Paris-aligned benchmark).

Proposte normative

Regolamento sui benchmark di sostenibilità

In particolare vengono individuate 2 tipologie di indice:

- **“EU Climate-transition benchmark”** gli indici relativi a panieri di attività emesse da imprese che evidenzino un credibile percorso di riduzione delle emissioni inquinanti entro il 2022 (cd. "decarbonization trajectory")
- **“EU Paris-Aligned benchmark”**, gli indici che più ambiziosamente includono le attività di imprese il cui percorso di riduzione delle emissioni sia coerente con il raggiungimento dell'obiettivo di lungo termine fissato dall'Accordo di Parigi del 2015 (i.e. contenere l'incremento della temperatura globale entro 1.5 rispetto ai livelli pre-industriali)

Proposte normative

Regolamento sui benchmark di sostenibilità

Nuovi obblighi:

- Tutti gli amministratori di indici di riferimento (eccetto indici relativi a tassi di interesse o valute) devono fornire una spiegazione del modo in cui gli elementi chiave della metodologia riflettono i fattori ESG
- Vengono fissati i principali requisiti applicabili alla **metodologia** per gli indici di riferimento di basse emissioni di carbonio o di impatto positivo in termini di carbonio. Gli atti delegati forniranno template ad hoc per ciascuna asset class
- Gli amministratori di indici sono tenuti a fornire una **dichiarazione** del modo in cui ciascun indice riflette i fattori ESG per ciascuna asset class e la percentuale di copertura del portafoglio. Gli atti delegati fisseranno i criteri di selezione degli asset sottostanti, i criteri e metodi per definire i pesi e il calcolo delle emissioni associate agli asset sottostanti

Proposte normative

Green Bond standard europeo (EU GBS)

Il gruppo tecnico di esperti di finanza sostenibile (TEG) ha elaborato due report in merito alla proposta per la creazione di un Green Bond Standard europeo (EU GBS). Si tratta di uno standard volontario adottabile dagli emittenti basato sulle migliori pratiche di mercato.

L'EU Green Bond Standard deve soddisfare tre requisiti

- dichiarazione esplicita di allineamento all'EU GBS da parte dell'emittente;
- impiego dei proventi in progetti green (finanziamento e rifinanziamento di progetti nuovi e già esistenti)
- accertamento della conformità all'EU GBS da parte di un revisore esterno (external reviewer)

Proposte normative

Green Bond standard europeo (EU GBS)

L' EU Green Bond Standard individua quattro elementi fondamentali che devono essere rispettati:

- Allineamento con la tassonomia europea
- Pubblicazione degli obiettivi ambientali e della strategia attuata per raggiungerli
- Rendicontazione obbligatoria sull'allocazione delle risorse e sugli impatti ambientali
- Verifica obbligatoria a cura di un revisore esterno

Proposte normative

Modifica alla disciplina in materia di fiduciary duties

- Diverse normative europee, tra cui UCITS, AIFMD e MiFID II, impongono agli investitori istituzionali e ai gestori di fondi, di agire nell'interesse superiore dei loro investitori finali e beneficiari.
- Le modifiche normative proposte alla Direttiva (UE) 2016/2341 prevedono un'estensione dell'«obbligo fiduciario» in capo a tali soggetti, mirando a:
 - imporre agli investitori istituzionali e ai gestori di attività di integrare gli aspetti attinenti alla sostenibilità nel loro processo decisionale
 - aumentare la trasparenza nei confronti degli investitori finali riguardo al modo in cui integrano tali fattori di sostenibilità nelle decisioni di investimento, con particolare riguardo all'esposizione ai rischi di sostenibilità

Proposte normative

Modifica alla disciplina in materia di fiduciary duties

Tra le principali disposizioni in capo a investitori istituzionali e gestori di fondi si evidenziano:

- la pubblicazione sul sito web di policies sull'integrazione dei rischi ESG nel processo decisionale relativo agli investimenti;
- l'aggiornamento dell'informativa precontrattuale con le modalità di integrazione dei rischi per la sostenibilità
- l'aggiornamento dell'informativa con le modalità previste per il conseguimento dell'obiettivo relativo agli investimenti sostenibili, ossia se è stato designato un indice come parametro di riferimento e come differisce da un indice «tradizionale»;
- la predisposizione di relazioni periodiche contenenti una descrizione degli impatti degli investimenti sostenibili per mezzo di indicatori di sostenibilità pertinenti.

Iniziativa: Supplemento linee guida sulla rendicontazione sulle informazioni legate al clima

- 18 giugno 2019, dopo una fase di consultazione, la Commissione ha pubblicato la versione definitiva del Supplemento di Linee guida sulla rendicontazione delle **informazioni legate al clima**, che va ad aggiungersi alle Linee Guida sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario già pubblicate dalla Commissione nel giugno 2017
- Il supplemento della Commissione integra le raccomandazioni della Taskforce on Climate-related Financial Disclosures del Financial Stability Board (TCFD) e si basa sul rapporto tecnico del TEG sul medesimo tema pubblicato, in dicembre 2018
- Così come le Linee Guida del 2017, anche il supplemento sulla rendicontazione legata al clima è di carattere non vincolante: in linea di principio, le società obbligate possono adottare approcci alternativi alla rendicontazione dell'informazione legata al clima, a patto che esse soddisfino i requisiti posti dalle norme di recepimento della direttiva



Capital Markets Union: 4 anni dopo

Sfide per la nuova Commissione europea:

- Rimozione delle barriere derivanti dalla legislazione domestica (es. insolvenza, fiscale, societaria)
- Maggiore focus sulla clientela retail (financial literacy)
- Maggiore focus sulle PMI (ulteriori misure volte ad incrementare il n. di IPO, incentivare la ricerca sulle PMI)
- Digitalizzazione dei servizi finanziari

Disclaimer



London
Stock Exchange Group

Questo documento è stato elaborato da Borsa Italiana S.p.a. (di seguito "Borsa").

L'accesso, la consultazione e l'utilizzo delle pagine del presente documento (di seguito il "Documento") comportano l'accettazione, da parte dell'utente (di seguito l'"Utente"), del contenuto del presente disclaimer (di seguito "Disclaimer").

Borsa cura che le informazioni contenute nel Documento rispondano a requisiti di attendibilità, correttezza, accuratezza, completezza e attualità. Borsa cerca di garantire che le informazioni contenute in questo Documento siano accurate, tuttavia le informazioni sono fornite «as is» e «as available». Salvo i limiti di legge, in ogni caso, Borsa non assume e pertanto declina ogni e qualsiasi responsabilità per eventuali errori, inesattezze, mancanze ed omissioni rinvenibili nei contenuti pubblicati, derivino esse da errori materiali o refusi di stampa, imputazione dati, formattazione o digitalizzazione di documenti. Borsa non è responsabile per i contenuti elaborati da terzi e contenuti nel presente Documento. Nessuna responsabilità è accettata da o per conto di Borsa per eventuali errori, omissioni o informazioni inesattezze contenute nel Documento. Nessuna azione deve essere intrapresa o omessa in base alle informazioni contenute nel presente Documento. Borsa non si assume alcuna responsabilità per i risultati di qualsiasi azione intrapresa sulla base delle informazioni contenute nel presente Documento.

Le informazioni contenute in questo Documento non sono offerte come consulenza su una particolare questione e non devono essere trattate come un sostituto di una consulenza specifica. In particolare, le informazioni contenute nel Documento non costituiscono consulenza professionale, finanziaria o di investimento e non devono essere utilizzate come base per prendere decisioni di investimento e non sono in alcun modo intese, direttamente o indirettamente, come tentativo di commercializzare o vendere qualsiasi tipo di strumento finanziario. La consulenza di un professionista adeguatamente qualificato dovrebbe sempre essere richiesta in relazione a qualsiasi questione o circostanza particolare.

Il contenuto del presente Documento non costituisce un invito a investire in azioni, né costituisce o fa parte di un'offerta di vendita o di sottoscrizione o di un invito ad offrire ad acquistare o sottoscrivere titoli o altri strumenti finanziari, né costituisce, la base o il punto di riferimento per qualsiasi contratto o impegno.

Nella misura consentita dalla legge applicabile, Borsa declina espressamente qualsiasi responsabilità contrattuale, extracontrattuale, da illecito civile o altro (inclusa, ma non limitata la responsabilità per qualsiasi atto o omissione negligente) nei confronti di qualsiasi persona in relazione a qualsiasi reclamo o perdita di qualsiasi natura, derivante direttamente o indirettamente da: (i) qualsiasi azione od omissione commessa in relazione e/o in base al contenuto di questo Documento, e (ii) l'uso di qualsiasi dato o materiale presente in questo Documento.

I contenuti del presente Documento - comprensivi di dati, notizie, informazioni, immagini, grafici, disegni, marchi e nomi a dominio - sono di proprietà di Borsa, se non diversamente indicato, coperti da copyright e dalla normativa in materia di proprietà industriale.

All'Utente non è concessa alcuna licenza né diritto d'uso e pertanto non è consentito registrare tali contenuti - in tutto o in parte - su alcun tipo di supporto, riprodurli, copiarli, pubblicarli e utilizzarli a scopo commerciale senza preventiva autorizzazione scritta di Borsa, salva la possibilità di farne copia per uso esclusivamente personale.

Altri loghi, organizzazioni e nomi di società a cui si fa riferimento possono essere i marchi dei rispettivi proprietari.

© Giugno 2019 Borsa Italiana S.p.A. – London Stock Exchange Group

Tutti i diritti riservati.

Borsa Italiana S.p.A. Piazza degli Affari 6, 20123 Milano (Italia)

Tel. +39 02 72426 1

www.borsaitaliana.it