



**Borsa Italiana**

<b>AVVISO</b> <b>n.7587</b>	21 Aprile 2016	MTA - Star
--------------------------------	----------------	------------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Emittenti STAR: chiarimenti su resoconti intermedi di gestione/STAR Issuers': information on interim management statements

*Testo del comunicato*

Si veda l'allegato/See the annex

*Disposizioni della Borsa*

**COMUNICAZIONE EMITTENTI STAR: CHIARIMENTI RELATIVI ALLA DISCIPLINA APPLICABILE IN  
RELAZIONE AI RESOCONTI INTERMEDI DI GESTIONE**

Il 18 marzo 2016 è entrato in vigore decreto legislativo 15 febbraio 2016, n. 25 di attuazione della direttiva 2013/50/UE recante modifiche della Direttiva 2004/109/CE in materia di informazioni sugli emittenti quotati (c.d. Direttiva *Transparency*) (il “Decreto”).

Il Decreto, da un lato, ha eliminato l’obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione al fine di ridurre gli oneri amministrativi a carico degli emittenti quotati e di attenuare l’orientamento ai risultati di breve termine da parte degli emittenti e investitori.

Dall’altro lato, il Decreto ha attribuito a Consob la facoltà di prevedere con proprio regolamento nei confronti degli emittenti aventi l’Italia come Stato membro d’origine l’obbligo di pubblicare informazioni finanziarie periodiche aggiuntive consistenti al più in: (i) una descrizione generale della situazione patrimoniale e dell’andamento economico dell’emittente e delle sue imprese controllate nel periodo di riferimento; (ii) un’illustrazione degli eventi rilevanti e delle operazioni che hanno avuto luogo nel periodo di riferimento e la loro incidenza sulla situazione patrimoniale dell’emittente e delle sue imprese controllate.

Il legislatore ha peraltro subordinato l’eventuale reintroduzione dell’obbligo di pubblicazione di informazioni finanziarie periodiche aggiuntive da parte di Consob alla sussistenza di alcune condizioni, da esaminare anche in chiave comparatistica, ed alla pubblicazione di una preventiva analisi di impatto.

A tal proposito, il 14 aprile u.s. Consob ha pubblicato il documento di consultazione in relazione alla modifica della disciplina delle relazioni finanziarie periodiche propedeutica alla pubblicazione di un’analisi di impatto mediante la quale esaminerà se: (i) le informazioni periodiche non comportino oneri sproporzionati in particolare per i piccoli e medi emittenti; (ii) il contenuto delle informazioni finanziarie sia proporzionato ai fattori che contribuiscono alle decisioni di investimento degli investitori; e (iii) tali informazioni non favoriscano un’attenzione eccessiva ai risultati a breve termine.

Con particolare riferimento agli emittenti negoziati presso il segmento STAR del mercato MTA gestito da Borsa Italiana, si rammenta che il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti di Borsa Italiana S.p.A. (il “*Regolamento di Borsa*”) prevede in capo agli emittenti specifici requisiti in termini di trasparenza informativa, liquidità e *corporate governance*, ulteriori rispetto a quelli previsti dalla disciplina legislativa applicabile agli emittenti quotati, al fine di garantire elevati standard qualitativi e facilità di accesso alle informazioni.

Posto che l’ottenimento e il mantenimento della qualifica STAR richiede requisiti addizionali rispetto a quelli richiesti per la quotazione in altri segmenti e stante la natura negoziale delle disposizioni del Regolamento di Borsa, si chiarisce con la presente comunicazione che, con riferimento agli emittenti negoziati presso il segmento STAR, continueranno ad applicarsi le disposizioni del Regolamento di Borsa in materia di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione e, in particolare, l’articolo 2.2.3, comma 3 del Regolamento di Borsa, il quale prevede

che “al fine di ottenere e mantenere la qualifica di Star, gli emittenti devono rendere disponibile al pubblico il resoconto intermedio di gestione entro 45 giorni dal termine del primo, terzo e quarto trimestre dell'esercizio. Gli emittenti sono esonerati dalla pubblicazione del quarto resoconto se mettono a disposizione del pubblico la relazione finanziaria annuale, unitamente agli altri documenti di cui all'articolo 154-ter, comma primo, del Testo Unico della Finanza entro 90 giorni dalla chiusura dell'esercizio”.

Per quanto riguarda il contenuto del resoconto, gli emittenti STAR potranno fare riferimento:

- i. a quanto previsto dal preesistente comma 5 dell'articolo 154-ter del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, a norma del quale il resoconto è chiamato a fornire: a) una descrizione generale della situazione patrimoniale e dell'andamento economico dell'emittente e delle sue imprese controllate nel periodo di riferimento; b) un'illustrazione degli eventi rilevanti e delle operazioni che hanno avuto luogo nel periodo di riferimento e la loro incidenza sulla situazione patrimoniale dell'emittente e delle sue imprese controllate; e
- ii. a quanto chiarito dall'ESMA nelle Q&A sulla Direttiva 2004/109/CE (*i.e.*, la Direttiva Transparency “originaria”), ossia che “*the Interim Management Statement was designed to be primarily a narrative document, and was implemented as an alternative to requiring quarterly financial statements. The intention was, therefore, that financial data would not be a requirement; however it is for the issuer to decide for themselves how to comply with their obligations*”.

Si precisa, inoltre, che, ferma restando l'applicazione della disciplina sulla diffusione senza indugio dell'informativa *price sensitive*, la pubblicazione del resoconto intermedio di gestione dovrà avvenire, come di consueto, secondo le modalità indicate nel Capo I del Titolo II, Parte III del Regolamento Consob n. 11971 (come richiamate dall'articolo 2.7.1 del Regolamento di Borsa), ossia attraverso l'invio del documento “resoconto intermedio di gestione” al meccanismo di stoccaggio autorizzato individuato dall'emittente, accompagnato dalla diffusione attraverso lo SDIR del relativo comunicato di messa a disposizione.

Alternativamente, e con particolare riferimento ai casi in cui il resoconto abbia dimensioni limitate, l'emittente potrà anche decidere di diffonderlo direttamente via SDIR, sotto forma di comunicato, con conseguente automatico stoccaggio dello stesso.

L'articolo 2.2.3, comma 3, lettera e), del Regolamento di Borsa impone di rendere disponibile il resoconto anche sul sito internet dell'emittente.

**STAR ISSUERS' COMMUNICATION: INFORMATION REGARDING THE RULES GOVERNING INTERIM  
MANAGEMENT STATEMENTS**

On 18 March 2016, Italian Legislative Decree no. 25 of 15 February 2016 came into force, transposing Directive 2013/50/EU that amended the previous Directive 2004/109/EC concerning information on listed issuers (the so-called Transparency Directive) (hereinafter the “Decree”).

On the one hand, the Decree has eliminated the obligation to publish interim management statements, in order to reduce the administrative costs of listed issuers, and to curb issuers and investors' focus on short-term results.

On the other hand, the Decree has granted the CONSOB the power, through its own regulation, to oblige issuers with Italy as home Member State, to publish periodic additional financial information consisting, at most, in: (i) a general description of the financial position and economic performance of the issuer and its subsidiaries during the reference period; (ii) details of the relevant events and transactions that have taken place during the reference period, and of their impact on the financial position of the issuer and its subsidiaries.

Moreover, the law has subordinated any reintroduction by the CONSOB of the obligation to publish periodic additional financial reports to the existence of certain conditions, to be examined also from the comparative perspective, and to the publication of a prior impact assessment.

In this regard, on 14 April 2016 the CONSOB published a consultation document concerning the amendment of the rules on publication of periodic financial reports ahead of the publication of an impact assessment examining whether: (i) the periodic information entails excessive costs in particular for small and medium-sized issuers; (ii) the nature of the financial information is proportionate to the factors contributing towards investors' investment decisions; and (iii) such information encourages an excess focus on short-term results.

With specific regard to those issuers whose securities are traded on the STAR segment of the MTA market managed by Borsa Italiana, it should be pointed out that the Rules of the markets organized and managed by Borsa Italiana S.p.A. (“*Borsa Italiana Rules*”) require that issuers meet specific requirements in terms of information transparency, liquidity and corporate governance, in addition to those provided for by the statutory rules governing listed issuers, in order to guarantee high qualitative standards and ease of access to information.

Given that obtaining and maintaining listing in the STAR segment requires that additional requirements be met with respect to those needed for listing in other segments, and given the contractual nature of the Borsa Italiana Rules, this communication points out that in regard to those issuers whose securities are traded on the STAR segment, the provisions of the Borsa Italiana Rules governing publication of interim management statements shall continue to apply; in particular, Article 2.2.3, paragraph 3, of the Borsa Italiana Rules, which establishes that “*In order to obtain and maintain Star status, issuers must make their interim management statements available to the public within 45 days of the end of first, third and fourth quarter. The*

*issuers are exempted from the obligation to publish the 4th interim management statement if they make available to the public the annual financial report together with the other documents referred to in Article 154-ter, paragraph 1, of the Consolidated Law on Finance within 90 days of the close of the relevant financial year.”*

As regards the contents of the aforesaid statements, STAR issuers may make reference to:

- i. the provisions of the pre-existing paragraph 5 of Article 154-ter of Italian Legislative Decree no. 58 of 24 February 1998, according to which the statements are required to provide: a) a general description of the financial position and economic performance of the issuer and its subsidiaries in the reference period; b) an illustration of significant events and transactions during the reference period and their impact on the financial position of the issuer and its subsidiaries; and
- ii. the response given by the ESMA during the Q&A session on Directive 2004/109/EC (*i.e.*, the “original” Transparency Directive), namely that *“the Interim Management Statement was designed to be primarily a narrative document, and was implemented as an alternative to requiring quarterly financial statements. The intention was, therefore, that financial data would not be a requirement; however it is for the issuer to decide for themselves how to comply with their obligations”*.

Moreover, it should be pointed out that without prejudice to application of the rules governing the prompt disclosure of price-sensitive information, the interim management statements must be published, as usual, in the manner indicated in Chapter I of Title II, Part III of CONSOB Regulation no. 11971 (as referred to in Article 2.7.1 of the Borsa Italiana Rules), that is, through the forwarding of the “interim management statement” to the authorized storage device identified by the issuer, together with the disclosure, through the dissemination of regulated disclosures system (SDIR), of the corresponding announcement that such information has been disclosed.

Alternatively, and with specific reference to those cases in which the statement is of a limited entity, the issuer may also decide to disclose it directly through the SDIR, in the form of a press release, with the consequent automatic storage thereof.

Article 2.2.3, paragraph 3, letter e) of the Borsa Italiana Rules requires that the statement also be published on the issuer’s website.