



VUOI ACQUISIRE UNA SIM? ECCO LE NUOVE REGOLE

DANIELA SCIULLO*

Sono in vigore i nuovi RTS e ITS adottati dalla Commissione europea rispettivamente con regolamento delegato e regolamento di esecuzione, entrambi obbligatori e direttamente applicabili in tutti gli Stati membri. Le norme tecniche di regolamentazione stabiliscono un minimo comune denominatore di informazioni che gli aspiranti acquirenti di una partecipazione qualificata di un'impresa di investimento (cioè una Sim o una società di gestione del risparmio, ecc.) devono inserire nella notifica del progetto di acquisizione all'autorità competente per la valutazione dello stesso; le norme tecniche di attuazione contengono invece modelli e procedure per la standardizzazione delle interazioni fra le authorities interessate da tale notifica.

Conformemente a quanto previsto dalla direttiva *MiFID II*, è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 26 ottobre 2017 – ed è entrato in vigore il ventesimo giorno successivo – il Regolamento delegato (EU) 2017/1946 della Commissione dell'11 luglio 2017, contenente le norme tecniche di regolamentazione, *RTS*, inerenti alle informazioni da includere nella notifica del progetto di acquisizione ovvero di aumento di partecipazioni qualificate di un'impresa di investimento, a cura del candidato aspirante acquirente e ai fini della valutazione da parte delle autorità destinatarie competenti.

La direttiva *MiFID I*, invero, prevedeva una prima linea di armonizzazio-

* Università degli Studi di Roma "Tor Vergata" - danielasciullo@hotmail.it



ne di tale elenco di informazioni, che avrebbe dovuto formare oggetto di pubblicazione ad opera degli Stati membri, per garantire che le autorità competenti disponessero, già all'atto della notifica iniziale del progetto, il quadro informativo necessario per la valutazione dello stesso e demandava all'*ESMA* il compito di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione da presentare alla Commissione, che indicassero l'esatta portata del contenuto delle informazioni al fine di delineare un ragguglio esauriente funzionale al perfezionamento dell'acquisizione.

Tuttavia, all'inizio del processo normativo, sia l'*ESMA* sia la Commissione si imbattevano in un corto circuito nell'impianto sistematico delle disposizioni a causa di un refuso presente nel testo della direttiva (EU) 2010/78 (c. d. *Omnibus I*) che, nell'apportare modifiche alla *MiFID I*, recava un'estensione sbagliata nell'indicazione dell'articolo di riferimento (art. 10-*bis* anziché 10-*ter MiFID I*). Pertanto la Commissione si trovava nell'impossibilità di provvedere entro il periodo di tre mesi previsto dal regolamento *ESMA* di presentazione dei progetti delle norme tecniche.

La rettifica della *MiFID I* da parte del Parlamento europeo e del Consiglio con l'indicazione della base giuridica corretta sopraggiungeva solo il 22 febbraio 2014, pochi mesi prima della pubblicazione dell'impianto *MiFID II + MiFIR* (12 giugno 2014); senonché la *MiFID II*, abrogando la *MiFID I* ma riproducendone le disposizioni, (ri)conferiva all'*ESMA* un identico potere di elaborare *RTS* secondo la stessa modalità.

Ad oggi, all'esito della consultazione pubblica condotta dall'*ESMA*, il Regolamento pubblicato individua un nucleo di informazioni obbligatorie e generali relative all'identità del candidato, cui si aggiungono informazioni specifiche a seconda che l'aspirante acquirente sia una persona fisica, una persona giuridica, ovvero un *trust*.

Le informazioni che il candidato è tenuto a presentare riguardano in primo luogo l'identità, la onorabilità e la professionalità proprie e/o dei soggetti che vi ricoprono incarichi direttivi, se del caso l'identità dei beneficiari effettivi dell'attività (e dei fiduciari, se si tratta di *trust*) e, in ogni caso, delle persone che dirigeranno effettivamente l'attività del soggetto interessato dall'acquisizione.

In particolare, la valutazione dell'onorabilità sul candidato acquirente e sui soggetti che ne dirigono eventualmente l'attività deve avere riguardo di tutti i procedimenti penali conclusi o pendenti a carico dei soggetti



indicati, delle cause civili e amministrative, più di un'altra dettagliata serie di circostanze ad esse collaterali (e. g. sanzioni o decisioni esecutive, licenziamenti da posizioni lavorative o l'allontanamento da incarichi di fiducia).

Dunque se il candidato è una persona fisica, le informazioni richieste investono non solo l'individualità dell'acquirente, ma anche i dati delle imprese da lui dirette e controllate negli ultimi dieci anni. Se il candidato è una persona giuridica o un *trust*, il *reporting* descritto riguarderà anche l'onorabilità e la professionalità degli esponenti aziendali dotati di funzioni direttive e, anche in tal caso, si estenderà alle imprese dallo stesso controllate ovvero controllate dall'azionista che su di esso eserciti un'influenza *significativa*.

Di supporto alla valutazione dell'*authority* interessata si richiede inoltre (i) di fornire indicazioni sulla solidità finanziaria dell'aspirante acquirente, nonché sulle relazioni, puntualmente individuate e anche a carattere non finanziario, foriere di generare conflitti di interesse che potrebbero minarla; (ii) di palesare le fonti di finanziamento dell'acquisizione progettata fino a risalirne alle origini, anche a fini *anti- money laundering*.

Ulteriori adempimenti sono previsti là dove il candidato sia già detentore di partecipazioni qualificate all'interno dell'impresa *target* ovvero se esso possa esercitarvi un'influenza qualificata a mezzo di altre partecipazioni, differenziando il regime delle informazioni aggiuntive richieste per le partecipazioni qualificate non superiori al 20%, da quello dei requisiti aggiuntivi per gli *stock* compresi tra il 20% e il 50% da un lato, e pari o superiori al 50% dall'altro. Sono inoltre richieste ponderazioni aggravate e diversificate qualora il candidato sia un soggetto stabilito in un paese terzo o un fondo sovrano.

Dall'altra parte, il Regolamento articola le informazioni relative al progetto di acquisizione (e. g. le intenzioni del candidato come investimenti strategici o di portafoglio, ovvero la *disclosure* di eventuali azioni concertate con altre parti) e, qualora il progetto di acquisizione contenga anche una prospettiva di modifica del controllo, questo dovrà essere corredato da un piano aziendale completo di piano di sviluppo strategico, stime dei bilanci del soggetto interessato e relazione sull'impatto dell'acquisizione sulla *corporate governance*, i cui contenuti trovano tutti oggettivazione in puntuali disposizioni di dettaglio (è questo il caso delle partecipazioni qualificate pari o superiori al 50%).



Le ipotesi di riduzione dell'onere informativo, invece, sono collegate alle soggettività giuridiche del candidato e dell'interessata *target*. In particolare, per beneficiare della limitazione dell'onere a carico, il primo deve essere ente autorizzato e sottoposto a vigilanza all'interno dell'Unione Europea e le fattispecie di riduzione sono calibrate diversamente a seconda che esso sia persona fisica, giuridica o rivesta la forma del *trust*: gli obblighi ridotti ricorrono sostanzialmente ogni qual volta il principio di proporzionalità lo suggerisca (e. g. nel caso in cui il candidato, soggetto autorizzato e sottoposto a vigilanza all'interno dell'EU, sia già stato valutato dall'autorità competente del soggetto interessato nel corso dei due anni precedenti - in ogni caso l'esito di precedenti valutazioni già svolte da altre autorità sul soggetto per lo stesso ruolo o per incarichi assimilati dovrà formare oggetto di allegazione).

Se l'aspirante acquirente è una persona giuridica, inoltre, esso deve somministrare all'autorità competente del soggetto interessato anche un'analisi riguardante l'ambito della vigilanza sul futuro gruppo su base consolidata: ai sensi dell'art. 8 del Regolamento, tale analisi comprende informazioni sui soggetti del gruppo che, dopo l'attuazione del progetto di acquisizione, ricadranno nell'ambito della vigilanza. E nello stesso articolo si legge che il candidato deve fornire inoltre un prospetto dell'impatto dell'acquisizione sulla capacità del soggetto interessato di continuare a comunicare tempestivamente alla propria autorità di vigilanza le informazioni rilevanti.

Contestualmente al regolamento delegato descritto è stato pubblicato anche il Regolamento di esecuzione (EU) 2017/1944 della Commissione del 13 giugno 2017. Le norme tecniche di attuazione in esso contenute, *ITS*, regolano infatti le modalità di consultazione, cooperazione e trasmissione dei dati fra le autorità interessate dalla valutazione in parola, attraverso l'elaborazione di formati standard per il flusso di informazioni tra l'autorità *richiedente* (e cioè l'autorità competente del soggetto interessato) e l'autorità *interpellata* (l'autorità competente del candidato acquirente), quando la procedura di consultazione coinvolga autorità di Stati membri diversi.