

Nuovo mercato dedicato alle *Special Investment Vehicles*

Il 24 maggio 2010 sono entrate in vigore le modifiche al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A., come approvato da CONSOB con delibera n. 17302 del 4 maggio 2010 a seguito della delibera dell'Assemblea di Borsa Italiana S.p.A. del 13 aprile 2010 (il "Regolamento") e alle relative istruzioni.

Le suddette modifiche prevedono, tra l'altro, l'introduzione di un nuovo segmento professionale del Mercato Telematico degli *Investment Vehicles* o MIV, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana"), dedicato alle c.d. *Special Investment Vehicles* (le "SIV").

Il segmento professionale dedicato alle SIV rende così accessibile il mercato regolamentato anche alle *Special Purposes Acquisition Companies* (le "SPAC"), sino ad oggi "quotabili" soltanto sul sistema multilaterale di negoziazione rappresentato dall'AIM Italia.

1. Le SPAC

Le SPAC, nate nella prassi anglosassone, sono società di investimento, costituite generalmente da esperti della finanza o dell'industria ovvero da investitori professionali, con lo scopo di raccogliere capitale di rischio presso il pubblico (mediante la quotazione della SPAC) da investire nell'acquisizione (eventualmente con successiva fusione per incorporazione) di una o più società industriali.

Il meccanismo delle SPAC prevede di norma, oltre all'ammissione alle negoziazioni delle azioni della SPAC su un mercato ai fini della raccolta del capitale di rischio, che la politica d'investimento sia attuata entro un periodo di tempo limitato (24-36 mesi). Qualora la politica d'investimento non dovesse essere attuata entro tale termine, la SPAC dovrà essere oggetto di scioglimento e liquidazione.

Nelle more di attuazione della politica di investimento, i capitali della SPAC raccolti in sede di quotazione sono resi indisponibili mediante deposito presso un conto vincolato.

Ai fini dell'attuazione della politica d'investimento, le SPAC investono in una o più società industriali cui può eventualmente seguire una fusione per incorporazione delle entità acquisite nella SPAC. Nel caso in cui gli azionisti non concordino con le scelte d'investimento del *management*, è solitamente loro concesso il diritto di ottenere il rimborso dell'investimento effettuato.

Occorre evidenziare che, sino all'introduzione del suddetto segmento professionale del MIV dedicato alle SIV, non esistevano mercati regolamentati organizzati e gestiti da Borsa Italiana i cui requisiti di ammissione rendessero tali mercati sostanzialmente accessibili a società d'investimento quali le SPAC.

Contenuti

1. Le SPAC
2. Le caratteristiche e i criteri di ammissione del nuovo mercato dedicato alle SIV

2. Le caratteristiche e i criteri di ammissione del nuovo mercato dedicato alle SIV

Le SIV sono definite dal Regolamento quali società la cui politica d'investimento si distingue, in particolare, per l'assenza di diversificazione ed il cui oggetto sociale esclusivo prevede l'investimento in via prevalente in una società o attività. Sono incluse nella definizione di SIV le società la cui politica di investimento si presenta particolarmente complessa.

Con riferimento alle SIV, il Regolamento prevede, tra l'altro, che ai fini dell'ammissione alle negoziazioni delle stesse sul MIV:

- (a) la **durata** della SIV non può essere, per previsione statutaria, superiore a 36 mesi e che entro tale termine debbano essere effettuati uno o più investimenti significativi (i.e. intendendosi per significativi gli investimenti che rappresentano complessivamente oltre il 50% dell'attivo della società);
- (b) la **durata** può essere prorogata esclusivamente nel caso in cui, alla scadenza, siano in corso trattative concrete per finalizzare gli investimenti significativi;
- (c) la **politica d'investimento** deve essere sufficientemente precisa e dettagliata in maniera da chiarire agli investitori gli indirizzi e i limiti delle scelte di investimento. Il Regolamento indica il contenuto minimo della politica d'investimento. Inoltre, al fine di evitare meccanismi elusivi del divieto di quotazione degli *hedge funds*, si introduce un limite all'investimento in fondi speculativi italiani e stranieri pari al 20% dell'attivo della SIV;
- (d) il capitale raccolto durante l'ammissione e in occasione di successivi aumenti di capitale deve essere depositato in un **conto vincolato** (ed investito esclusivamente in attività prive di rischio);
- (e) almeno tre dei componenti il **management** (quali l'organo amministrativo e dirigenti, e comunque tutti coloro che abbiano deleghe di investimento) devono aver maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nella gestione strategica di investimenti della dimensione e del tipo di quelli che formano oggetto dell'investimento della società;
- (f) al fine di implementare un regime simile a quello previsto dalla normativa in tema di **politica di gestione dei conflitti di interessi** per gli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, la SIV deve adottare ogni misura ragionevole per identificare i conflitti d'interesse che potrebbero insorgere dall'attività d'investimento nonché idonee misure organizzative e procedurali per la gestione dei conflitti di interesse (a tal fine, la SIV deve formalizzare e mantenere efficace una politica di gestione dei conflitti d'interesse). In particolare, la SIV deve assicurarsi che sussistano procedure ai fini di una gestione indipendente anche laddove il *management* abbia ruoli gestionali in società che svolgano attività affini o strumentali a quelle della SIV;
- (g) una **storia finanziaria** di almeno un esercizio (salvo deroga discrezionale di Borsa Italiana per un periodo inferiore ad un esercizio, su richiesta della SIV);
- (h) devono essere adempiuti **obblighi informativi specifici** in relazione alla politica di investimento e al suo stato di attuazione, all'eventuale sostituzione del *management*, all'osservanza dei requisiti relativi alla gestione dei conflitti di interesse.

Tra i requisiti di ammissione il Regolamento prevede: (i) requisiti di capitalizzazione di mercato minima pari ad almeno Euro 40 milioni e (ii) requisiti di flottante da realizzarsi mediante la ripartizione di almeno il 35% del capitale della SIV tra gli investitori professionali.

Le SIV devono nominare uno sponsor che, in fase di istruttoria propedeutica all'ammissione, deve rilasciare a Borsa Italiana attestazioni, *inter alia*, sull'adeguatezza della politica di gestione dei conflitti d'interesse nonché sulla professionalità, esperienza e reputazione del *management*. Il conferimento di un incarico ad operatori specialisti per sostenere la liquidità del titolo delle SIV è, invece, meramente facoltativo.

Il segmento del MIV in cui sono negoziate le azioni delle SIV non è accessibile al pubblico ma esclusivamente agli "investitori professionali" quali definiti nell'allegato II, parte 1 e 2, della Direttiva MIFID 2004/39/CE.

Il presente documento viene consegnato esclusivamente per fini divulgativi.

Esso non costituisce riferimento alcuno per contratti e/o impegni di qualsiasi natura.

Per ogni ulteriore chiarimento o approfondimento Vi preghiamo di contattare:

Roma e Milano

Fabio Ilacqua

Tel. +39 06 478751

+39 02 763741

filacqua@gop.it

Andrea Marani

Tel. +39 06 478751

+39 02 763741

amarani@gop.it

Nel mercato MIV possono essere negoziate azioni, obbligazioni convertibili, *warrant*, diritti di opzione nonché combinazioni di strumenti finanziari (quali, a titolo esemplificativo, *unit*) emesse dalla SIV. Non possono essere negoziati strumenti finanziari privi del diritto di voto nell'assemblea ordinaria se i titoli conferenti tale diritto non sono stati già ammessi alle negoziazioni o sono oggetto di una contestuale istanza di ammissione alle negoziazioni.

In considerazione della natura professionale degli investitori, il Regolamento dispone che, nell'ipotesi di acquisizione di una o più società *target* da parte della SIV in attuazione della propria politica d'investimento, pur in presenza di una sostanziale modifica dell'attività economica e del funzionamento della SIV, viene consentita la continuità della quotazione (salvo eventuale sospensione dalle negoziazioni a discrezione di Borsa Italiana) e non è richiesta una nuova attestazione dello sponsor sul sistema di controllo di gestione e sul piano industriale.

Roma

Milano

Bologna

Padova

Torino

Bruxelles

London

New York

www.gop.it