

AIM Italia: le modifiche ai Regolamenti di Borsa in tema di *market abuse*

Contenuti

1. Principali novità introdotte Assicurazioni
2. Attività da porre in essere per uniformarsi alla nuova normativa

Borsa Italiana ha modificato il Regolamento Emittenti AIM e il Regolamento Nominated Advisers (Regolamento Nomad) al fine di conformarsi alle nuove disposizioni in tema di *market abuse* introdotte dal Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 (“**Market Abuse Regulation**” o “**MAR**”).

La nuova disciplina europea trova applicazione, per espresso richiamo, anche agli emittenti con strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione (“**MTF**”), qual è appunto l’AIM Italia.

Gli emittenti quotati su AIM Italia sono dunque chiamati a uniformarsi alle disposizioni introdotte dal MAR a partire dal **3 luglio 2016**, data di entrata in vigore delle nuove disposizioni.

1. Principali novità introdotte

I principali obblighi introdotti dal MAR per gli emittenti strumenti finanziari su AIM Italia riguardano i seguenti aspetti.

1.1 Definizione di informazioni privilegiate

È stata eliminata la **definizione di informazione privilegiata** di cui al Glossario del vigente Regolamento Emittenti AIM, introducendo un rinvio alla definizione contenuta nel MAR. Tale nuova definizione non presenta, tuttavia, sostanziali differenze rispetto alla precedente.

1.2 Fattispecie a formazione progressiva

Una novità di rilievo riguarda le c.d. **fattispecie a formazione progressiva**. Coerentemente con taluni orientamenti espressi dalla Corte di Giustizia UE, il MAR prevede che nel caso di processo decisionale prolungato, possano essere considerate informazioni aventi carattere preciso (e pertanto informazioni privilegiate) anche quelle riguardanti tappe intermedie di detto processo.

1.3 Ritardo nella comunicazione di informazioni privilegiate

Ulteriore novità è quella relativa all’applicazione agli emittenti AIM Italia della disciplina del **ritardo nella comunicazione di informazioni privilegiate**. Il Regolamento Emittenti AIM non contiene una tale disciplina. Il MAR prevede, invece, la facoltà per gli emittenti di ritardare, sotto la propria responsabilità, la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate, a condizione che siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- a. la comunicazione immediata pregiudicherebbe probabilmente i legittimi interessi degli emittenti;
- b. il ritardo nella comunicazione probabilmente non avrebbe l’effetto di fuorviare il pubblico;
- c. gli emittenti sono in grado di garantire la riservatezza di tali informazioni.

1.4 Ruolo del Nomad

Relativamente al ruolo assunto dal Nomad nei confronti degli emittenti AIM Italia, alla luce degli obblighi di comunicazione derivanti dal nuovo assetto MAR e delle relative modifiche al Regolamento Emittenti AIM, è stato precisato che, in seguito all’entrata in vigore del MAR e nell’ambito della propria attività continuativa di assistenza e supporto all’emittente AIM Italia, il Nomad sarà tenuto ad **assistere e supportare** l’emittente anche nell’adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate derivanti dalla nuova

normativa comunitaria rilevante. In ogni caso, il soggetto responsabile nei confronti della CONSOB per il rispetto della disciplina MAR resterà l'emittente.

1.5 Obbligo di istituire e conservare elenchi delle persone aventi accesso a informazioni privilegiate dell'emittente (cd. "insider lists")

A partire dall'entrata in vigore del MAR si applicherà indistintamente a tutti gli emittenti aventi strumenti finanziari negoziati su AIM Italia l'obbligo previsto dal MAR di **istituzione e tenuta**, a cura degli stessi emittenti o di qualsiasi soggetto che agisca in nome o per loro conto, di un elenco – *insider list* o **registro insider** – in cui vengono inserite le persone con le quali esiste un rapporto di collaborazione professionale, si tratti di un contratto di lavoro dipendente o altro, e che hanno accesso a informazioni privilegiate concernenti, direttamente o indirettamente, l'emittente.

1.6 *Internal dealing e closing periods*

È stata rivista la **disciplina internal dealing** in materia di operazioni effettuate da soggetti con cariche di amministrazione, controllo e direzione nell'emittente e delle persone a questi strettamente collegate. In particolare, i soggetti di cui sopra hanno l'obbligo, a fronte della nuova disciplina, di notificare tempestivamente all'emittente e all'Autorità di vigilanza, e in ogni caso non oltre 3 giorni lavorativi, tutte le operazioni rilevanti effettuate una volta che sia stato raggiunto un importo complessivo di Euro 5.000 nell'arco di un anno. L'emittente provvede a sua volta affinché le informazioni notificate siano comunicate al pubblico tempestivamente e non oltre 3 giorni lavorativi dall'operazione.

Il MAR ha, inoltre, previsto una disciplina specifica in materia di *closing periods*, ovvero di quegli intervalli di tempo in cui alcune persone, che si presume abbiano accesso a determinate informazioni privilegiate, hanno l'obbligo di astenersi dal compiere operazioni ai fini delle quali potrebbero giovare di tali informazioni. In particolare, è previsto che *"una persona che eserciti funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione presso un emittente non effettua operazioni per proprio conto oppure per conto di terzi, direttamente o indirettamente, relative alle quote o ai titoli di credito di tale emittente, o a strumenti derivati o ad altri strumenti finanziari a essi collegati, durante un periodo di chiusura di 30 giorni di calendario prima dell'annuncio di un rapporto finanziario intermedio o di un rapporto di fine anno che il relativo emittente è tenuto a rendere pubblici"*.

2. Attività da porre in essere per uniformarsi alla nuova normativa

Al fine di adeguarsi alle nuove disposizioni, gli emittenti AIM Italia dovranno attuare una serie di presidi che includono, tra le altre cose, un'attività di aggiornamento e revisione delle procedure interne (procedura di comunicazioni di informazioni privilegiate e procedura di *internal dealing*), avendo particolare riguardo a quanto segue.

2.1 Introduzione della disciplina sul ritardo nella comunicazione di informazioni privilegiate

Nel caso in cui un emittente decida, sotto la propria responsabilità, di ritardare la comunicazione di informazioni privilegiate, tale emittente notifica tale ritardo alla CONSOB e fornisce per iscritto una spiegazione delle modalità con cui sono state soddisfatte le condizioni richieste dal MAR immediatamente dopo che le informazioni sono state comunicate al pubblico. La CONSOB ha il potere di richiedere all'emittente, avuta comunque notizia di un ritardo nella comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate e valutando le circostanze dall'emittente stesso rappresentate, di procedere senza indugio a tale comunicazione (nonché di provvedere essa stessa a spese dell'emittente in caso di inottemperanza).

2.2 Istituzione e conservazione del registro *insider*

Gli emittenti devono predisporre e mantenere un registro *insider*, il quale deve necessariamente essere in formato elettronico, redatto secondo il modello fornito dall'Allegato I del Regolamento europeo (UE) 2016/347 e strutturato in due distinte sezioni: (i) una sezione per ciascuna informazione privilegiata, nella quale viene aggiunta una nuova sezione ogni volta che viene individuata una nuova informazione privilegiata (c.d. "sezione occasionale") e (ii) una sezione supplementare in cui sono riportati i dati delle persone che hanno sempre accesso a tutte le informazioni privilegiate (c.d. "sezione permanente"). Le modalità di trasmissione del registro

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:

Milano

Fabio Ilacqua
Tel. +39 02 763741
filacqua@gop.it

Raffaele Sansone
Tel. +39 02 763741
rsansone@gop.it

Edoardo Brillante
Tel. +39 02 763741
ebrillante@gop.it

Roma

Milano

Bologna

Padova

Torino

Abu Dhabi

Bruxelles

Hong Kong

Londra

New York

www.gop.it

insider alla CONSOB dovrà avvenire in via elettronica con le modalità che saranno indicate dalla medesima Autorità.

2.3 Introduzione di previsioni relative ai sondaggi di mercato

Il MAR contiene disposizioni relative alla comunicazione di informazioni privilegiate allo scopo di effettuare un sondaggio di mercato. Un sondaggio di mercato consiste nella comunicazione di informazioni da parte di un emittente, un offerente sul mercato secondario di uno strumento finanziario o un terzo che agisce in nome e per conto di questi, anteriormente all'annuncio di un'operazione, al fine di valutare l'interesse dei potenziali investitori per tale possibile operazione.

Tali sondaggi di mercato sono permessi se vengono rispettate talune condizioni procedurali. In particolare:

- a. il soggetto che realizza un sondaggio di mercato deve valutare se tale attività comporterà la divulgazione di informazioni privilegiate e dovrà registrare per iscritto le sue conclusioni e i motivi (l'Autorità competente potrà richiedere nota scritta);
- b. il soggetto che effettua il sondaggio di mercato deve informare la parte ricevente del divieto di negoziare, dell'obbligo di confidenzialità e della cessazione di tali obblighi;
- c. il ricevente deve fornire al soggetto che effettua il sondaggio di mercato il consenso scritto al ricevimento delle informazioni;
- d. il soggetto che effettua il sondaggio di mercato conserva per 5 anni prova delle informazioni trasmesse e dell'elenco dei destinatari.

2.4 Adeguamento della procedura di *internal dealing* alla nuova normativa

Le procedure *internal dealing* dovranno essere riviste al fine di:

- a. estendere l'ambito soggettivo (oltre coloro che esercitano funzioni di amministrazione, sono ricompresi coloro che esercitano funzioni di controllo o di direzione, nonché le persone a loro strettamente associate);
- b. eliminare la soglia di Euro 50.000 prevista dal Regolamento Emittenti AIM per la comunicazione di operazioni effettuate da un amministratore dell'emittente AIM Italia, da ridurre conformemente al limite previsto dal MAR, come sopra indicato;
- c. specificare che l'emittente AIM Italia deve provvedere affinché le informazioni notificate siano comunicate al pubblico tempestivamente e non oltre 3 giorni lavorativi dall'operazione in modo tale da consentire un rapido accesso a tali informazioni su base non discriminatoria;
- d. introdurre *closing period*, nei termini indicati sopra.

Infine, per effettuare le notifiche alla CONSOB e agli emittenti AIM Italia ai sensi del MAR, i soggetti interessati devono utilizzare il nuovo modello contenuto nell'Allegato del Regolamento di esecuzione (UE) 2016/523 ("Modello di notifica e di comunicazione al pubblico delle operazioni effettuate da persone che esercitano funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione e da persone a loro strettamente legate").

INFORMATIVA EX ART. 13 D. LGS. 196/2003 - Codice in materia di protezione dei dati personali

I dati personali oggetto di trattamento da parte dello studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners (lo "Studio") sono quelli liberamente forniti nel corso di rapporti professionali o di incontri, eventi, workshop e simili, e vengono trattati anche per finalità informative e divulgative. La presente newsletter è inviata esclusivamente a soggetti che hanno manifestato il loro interesse a ricevere informazioni sulle attività dello Studio. Se Le fosse stata inviata per errore, ovvero avesse mutato opinione, può opporsi all'invio di ulteriori comunicazioni inviando una e-mail all'indirizzo: relazioniesterne@gop.it. Titolare del trattamento è lo studio Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners, con sede amministrativa in Roma, Via delle Quattro Fontane 20.