



Bruxelles, 11.2.2013
COM(2013) 64 final

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL
COMITATO DELLE REGIONI**

**Applicazione della direttiva 2007/44/CE che modifica la direttiva 92/49/CEE del
Consiglio e le direttive 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE per quanto
riguarda le regole procedurali e i criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e
incrementi di partecipazioni nel settore finanziario**

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI

Applicazione della direttiva 2007/44/CE che modifica la direttiva 92/49/CEE del Consiglio e le direttive 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE per quanto riguarda le regole procedurali e i criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario

1. INTRODUZIONE

1. Secondo l'articolo 6 della direttiva 2007/44/CE¹ che modifica la direttiva 92/49/CEE del Consiglio e le direttive 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE per quanto riguarda le regole procedurali e i criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario (di seguito: "la direttiva sulle partecipazioni qualificate" o "la direttiva"), la Commissione deve riesaminare l'applicazione della direttiva e presentare una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio, corredata di eventuali proposte appropriate in tal senso. Il termine fissato era il 21 marzo 2011. A causa dell'intensa attività della Commissione su un programma completo di riforma della normativa finanziaria, inteso a istituire un sistema finanziario più stabile e trasparente a seguito della crisi finanziaria, e data anche la difficoltà di valutare l'applicazione della direttiva in un periodo di crisi finanziaria, i lavori sulla relazione sono stati rinviati.
2. La direttiva sulle partecipazioni qualificate stabilisce il quadro giuridico per la valutazione prudenziale delle acquisizioni, da parte di persone fisiche o giuridiche, di una partecipazione qualificata in un ente creditizio, un'impresa di assicurazione, un'impresa di riassicurazione o un'impresa d'investimento. La direttiva ha modificato le direttive europee (CRD², MiFID³, Solvibilità II⁴) applicabili a enti creditizi, imprese d'investimento, imprese di assicurazione e riassicurazione. Armonizza le condizioni di notifica di un progetto di acquisizione o la cessione di una partecipazione qualificata; definisce una procedura di valutazione chiara e trasparente, e specifica un elenco di criteri di valutazione rigorosamente prudenziali.

¹ Direttiva 2007/44/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 settembre 2007, che modifica la direttiva 92/49/CEE del Consiglio e le direttive 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE per quanto riguarda le regole procedurali e i criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario, GU L 247 del 21.9.2007, pag. 1 Disponibile sul sito web: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2007:247:0001:0016:IT:PDF>.

² Direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio (rifusione), GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1.

³ Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio, GU L 145 del 30.4.2004.

⁴ La direttiva 2007/44/CE ha modificato le direttive di (ri)assicurazione dell'UE 92/49/CEE, 2002/83/CE, 2005/68/CE. La direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II), GU L 335 del 17.12.2009, ha rifiuto queste tre direttive.

Queste disposizioni sono oggetto di un'armonizzazione quanto più estesa possibile, gli Stati membri non possono stabilirne di più rigorose. Due delle direttive suddette, la CRD e la MiFID, sono attualmente oggetto di riesame. Le proposte della Commissione in merito non modificano le disposizioni introdotte nel 2007.

3. Gli obiettivi perseguiti dalla direttiva sulle partecipazioni qualificate sono importanti per i mercati finanziari. Nello specifico gli obiettivi sono:
 - migliorare la certezza giuridica, la chiarezza e la trasparenza del processo di approvazione, da parte della vigilanza, delle acquisizioni e degli incrementi di partecipazioni nei settori bancario, assicurativo e mobiliare e
 - far sì che tutti i progetti di acquisizione o cessione di una partecipazione qualificata siano trattati allo stesso modo in tutta l'UE e in tutti i settori.
4. Per conseguire gli obiettivi della direttiva, le autorità nazionali di vigilanza in tutti e tre i settori devono collaborare strettamente e promuovere la convergenza delle rispettive prassi nel quadro giuridico comune definito dalla direttiva. Nel 2008 i tre ex comitati di livello 3 (CEBS, CESR e CEIOPS) hanno pertanto elaborato orientamenti non vincolanti per la valutazione prudenziale delle acquisizioni⁵ (di seguito gli "orientamenti 3L3") al fine di garantire la convergenza delle pratiche decisionali nell'UE. Gli obiettivi degli orientamenti sono:
 - raggiungere una comprensione condivisa dei cinque criteri di valutazione prudenziale fissati nella direttiva;
 - definire opportune modalità di cooperazione che assicurino un flusso adeguato e tempestivo d'informazioni tra le autorità di vigilanza e
 - stabilire un elenco completo e armonizzato d'informazioni che i candidati acquirenti dovrebbero includere nelle rispettive notifiche alle autorità di vigilanza competenti.
5. Inoltre, nei settori bancario e dei servizi d'investimento, la direttiva 2010/78/UE⁶ recentemente adottata abilita le autorità europee di vigilanza (AEV) a trasmettere alla Commissione per adozione⁷:

⁵ The Committee of European Banking Supervisors (CEBS), the Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) and the Committee of European Securities Regulators (CESR) joint guidelines for the prudential assessment of acquisitions and increases in holdings in the financial sector as required by Directive 2007/44/EC. Disponibile sul sito web: http://www.eba.europa.eu/getdoc/09acbe4b-c2ee-4e65-b461-331a7176ac50/2008-18-12_M-A-Guidelines.aspx

⁶ Direttiva 2010/78/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, recante modifica delle direttive 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE e 2009/65/CE per quanto riguarda i poteri dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali) e dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), GU L 331 del 12.12.2010, pag. 120 Disponibile sul sito web: http://eur-lex.europa.eu/Result.do?T1=V3&T2=2010&T3=78&RechType=RECH_naturel&Submit=Search

⁷ Nei negoziati sulla direttiva Omnibus II attualmente in corso i colegislatori stanno discutendo del conferimento all'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali del

- norme tecniche di regolamentazione volte a istituire un elenco completo delle informazioni che i candidati acquirenti dovrebbero includere nelle rispettive notifiche di acquisizione di partecipazioni qualificate; e
 - norme tecniche di attuazione per fissare procedure comuni, formulari e moduli per il processo di consultazione tra le autorità competenti rilevanti nell'ambito della valutazione prudenziale.
6. La presente relazione descrive l'impatto e l'osservanza della direttiva sulle partecipazioni qualificate (sezione 2); individua le principali difficoltà che emergono dall'applicazione della direttiva (sezione 3); trae una serie di conclusioni (sezione 4).

2. IMPATTO E OSSERVANZA DELLA DIRETTIVA SULLE PARTECIPAZIONI QUALIFICATE

7. I servizi della Commissione hanno condotto una consultazione pubblica dei portatori d'interesse e hanno distribuito un questionario, che comprende una richiesta di statistiche, alle autorità competenti. Nell'insieme, dalle risposte pervenute risulta che la direttiva ha contribuito a ridurre gli ostacoli alle acquisizioni nel settore finanziario e che le transazioni interne e transnazionali sono trattate alla pari in tutta l'UE. La maggior parte delle risposte confermano che la direttiva è servita a raggiungere un'interpretazione comune della valutazione prudenziale delle acquisizioni nel settore finanziario in Europa e a garantire parità di condizioni. Tuttavia, dalle risposte risulta anche che in diversi Stati membri (CZ, DE, IE) la direttiva non ha indotto grandi modifiche del quadro giuridico, in quanto disposizioni analoghe esistevano già prima della sua adozione.
8. Tale valutazione positiva della direttiva è confermata anche dalle statistiche inviate dalle autorità nazionali di vigilanza. Tra il 2008 e il 2011, sono stati notificati più di 10 700 progetti di acquisizione di partecipazioni qualificate: oltre l'84% di tali notifiche hanno avuto luogo in tre Stati membri (UK, NL, DE)⁸. Le autorità nazionali competenti hanno autorizzato la grande maggioranza di queste notifiche e i dati non rivelano differenze significative di trattamento tra le transazioni interne e quelle transnazionali. In totale, sono stati vietati solo 50 progetti di transazioni (meno dello 0,5%); in circa 450 casi (4,3%)⁹ le notifiche sono state ritirate. Il numero di notifiche nel periodo è stato relativamente stabile: una leggera diminuzione dal 2010 è attribuibile soprattutto al calo significativo delle notifiche nel Regno Unito in seguito a cambiamenti amministrativi. A causa della crisi finanziaria si sono avute 231 acquisizioni indotte dalla crisi, ossia determinate dal settore pubblico per stabilizzare i mercati finanziari.
9. Non sono emersi problemi sostanziali di osservanza in relazione all'applicazione del quadro giuridico negli Stati membri. Tuttavia l'indagine e la consultazione pubblica indicano l'esistenza di problemi di minore entità che vengono esaminati di seguito.

potere di elaborare norme tecniche di regolamentazione e di attuazione per le assicurazioni sullo stesso argomento.

⁸ Cfr. figura 1 nell'allegato della presente relazione.

⁹ Cfr. figura 2 nell'allegato della presente relazione.

3. REVISIONE DELL'APPLICAZIONE DELLA PRESENTE DIRETTIVA: QUESTIONI EMERGENTI

10. Varie questioni emergono dalla revisione dell'applicazione della direttiva sulle partecipazioni qualificate.

11. Primo – Vi sono perplessità sulla certezza giuridica della definizione dell'obbligo di notifica e la sua applicazione da parte delle autorità nazionali di vigilanza. La direttiva recita¹⁰:

"Gli Stati membri prevedono che qualsiasi persona fisica o giuridica (di seguito "candidato acquirente"), che abbia deciso, da sola o di concerto con altre, di acquisire, direttamente o indirettamente, una partecipazione qualificata in "un'entità vigilata"¹¹ "o di aumentare ulteriormente, direttamente o indirettamente, detta partecipazione qualificata in modo tale che la quota dei diritti di voto o del capitale da essa detenuta raggiunga o superi il 20%, 30% o 50%, o che" l'entità vigilata "divenga una sua impresa figlia (di seguito "progetto di acquisizione") notifichi previamente per iscritto alle autorità competenti" dell'entità vigilata "nella quale intende acquisire una partecipazione qualificata o aumentare detta partecipazione qualificata l'entità prevista della partecipazione e le informazioni rilevanti di cui" ai pertinenti articoli delle direttive modificate.

Dall'indagine risulta che i concetti seguenti, usati nella definizione dell'obbligo di notifica, rischiano di causare incoerenze di applicazione negli Stati membri:

- il concetto di "*partecipazione qualificata indiretta*" non è definito nella direttiva. Sebbene gli orientamenti 3L3 offrano qualche chiarimento su cosa sia una partecipazione indiretta¹², gli Stati membri si basano sostanzialmente sui concetti presenti nelle rispettive normative nazionali. Dall'indagine delle autorità competenti risulta dunque che per stabilire l'esistenza di una partecipazione indiretta si usano metodi diversi, ed esistono quindi diverse interpretazioni in merito all'eventuale necessità di notificare il progetto di acquisizione di una partecipazione qualificata. I risultati della consultazione pubblica confermano che le autorità competenti degli Stati membri seguono approcci diversi per determinare l'esistenza di una partecipazione indiretta, il che comporta che situazioni analoghe siano trattate in modo diverso.
- Neppure la definizione del concetto di "*persone che decidono di concerto con altre*" figura nella direttiva. Gli orientamenti 3L3 forniscono una spiegazione molto ampia in merito¹³. L'indagine mostra che l'interpretazione di questo concetto può differire in certa misura. La necessità di maggiore chiarezza è stata espressa anche nelle risposte dei portatori d'interesse alla consultazione pubblica. Quest'ultima rivela altresì che le differenze tra le definizioni usate

¹⁰ Articolo 10, paragrafo 3 MiFID; articolo 19, paragrafo 1, CRD; articolo 57, paragrafo 1, Solvibilità II.

¹¹ La direttiva sulle partecipazioni qualificate modifica cinque direttive settoriali inserendo un requisito di notifica identico. Il termine "entità vigilata" sostituisce i termini "ente creditizio", "impresa di assicurazione", "impresa di riassicurazione" e "impresa di investimento", usati nelle direttive settoriali.

¹² Paragrafo 15, punto 6 dell'appendice I degli orientamenti 3L3.

¹³ Secondo il punto 1 dell'appendice I degli orientamenti 3L3, le persone "decidono di concerto con altre" quando ciascuna di esse decide di esercitare i propri diritti connessi alle azioni acquisite nell'ambito di un accordo esplicito o implicito tra loro.

nella direttiva sulle partecipazioni qualificate, nella direttiva sulle offerte pubbliche di acquisto¹⁴ e nella direttiva sulla trasparenza¹⁵ sollevano preoccupazione nel settore privato.

- Alcune autorità nazionali di vigilanza hanno comunicato che il concetto di "decisione di acquisire" non deve essere applicabile in situazioni in cui l'acquirente abbia superato una soglia senza aver consapevolmente deciso in merito, ad esempio in caso di eredità o riduzione del capitale dell'emittente. Tuttavia, negli orientamenti 3L3 è indicato anche che la notificazione è d'obbligo anche se l'acquirente supera involontariamente una soglia. Una risposta alla consultazione pubblica ha messo in evidenza la mancanza di chiarezza tra la disposizione della direttiva e la spiegazione fornita dagli orientamenti 3L3, con conseguente rischio potenziale di applicazione difforme.

12. Secondo - Sembra necessario un ulteriore intervento per garantire coerenza nell'applicare il principio di proporzionalità. Il principio è menzionato nei considerando 5, 8 e 9 della direttiva sulle partecipazioni qualificate. Il paragrafo 18 degli orientamenti 3L3 illustra meglio l'applicazione del principio di proporzionalità:

"Questo principio, menzionato nei considerando 5, 8 e 9, si applica sia alla composizione delle informazioni necessarie che alle procedure di valutazione. Il tipo d'informazioni che l'acquirente deve fornire può dipendere dalle specificità dell'acquirente stesso (persona fisica o giuridica, istituto finanziario soggetto a vigilanza o altro soggetto, istituto finanziario soggetto o meno a vigilanza nello Spazio economico europeo o in un paese terzo equivalente ecc.) o dell'operazione proposta (intragruppo, "esterna" ecc.), dal grado di coinvolgimento dell'acquirente nella gestione dell'istituto finanziario interessato o dal livello di partecipazione da acquisire."

Tuttavia, dai dati della consultazione pubblica risulta che le autorità nazionali di vigilanza non applicano sufficientemente il principio di proporzionalità in termini sia d'informazione necessaria sia di procedura di valutazione. In particolare, ha destato preoccupazione la valutazione delle operazioni intragruppo¹⁶. Dall'indagine risulta che in questi casi la procedura di valutazione non è sempre coerente. Alcuni Stati membri applicano una versione meno rigorosa della procedura in questi casi, o addirittura non sempre richiedono una notifica ufficiale per le operazioni intragruppo interne a gruppi bancari transnazionali; altri Stati membri invece, in base alle risposte date dai portatori d'interesse alla consultazione pubblica, valutano tutte le operazioni

¹⁴ Articolo 2, paragrafo 1, lettera d), della direttiva 2004/25/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, concernente le offerte pubbliche di acquisto (GU L 142 del 30.4.2004, pag. 12).

¹⁵ Articolo 10, lettera a) della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato (GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38). Disponibile sul sito web: http://eur-lex.europa.eu/Result.do?T1=V3&T2=2004&T3=109&RechType=RECH_naturel&Submit=Search

¹⁶ Secondo il paragrafo 19 degli orientamenti 3L3, il principio di proporzionalità implica che, nel caso di operazioni interne al gruppo di un azionista esistente senza modifica reale o sostanziale nella partecipazione diretta o finale dell'istituto finanziario, occorre fornire informazioni adeguate all'autorità di vigilanza interessata. D'altra parte, non è necessario procedere ad una nuova valutazione del gruppo degli azionisti, dal momento che l'operazione non modifica l'influenza che esercita sull'istituto finanziario.

intragruppo alla stessa stregua delle altre notifiche. Secondo i rappresentanti del settore privato che hanno partecipato alla consultazione pubblica, si tratta di un onere inutile.

13. Terzo - Risulta necessario precisare ulteriormente alcuni criteri di valutazione stabiliti dalla direttiva sulle partecipazioni qualificate. In base alla direttiva, le autorità nazionali di vigilanza sono in particolare tenute a valutare *"la solidità finanziaria del candidato acquirente, in particolare in considerazione del tipo di attività esercitata e prevista nell'[istituto finanziario al] quale si riferisce il progetto di acquisizione."*¹⁷ Gli orientamenti 3L3¹⁸ spiegano anche lo scopo di questo criterio di valutazione e forniscono un elenco indicativo delle informazioni necessarie per valutare la solidità finanziaria del candidato acquirente. Tuttavia l'indagine e la consultazione pubblica indicano che la documentazione richiesta dalle autorità nazionali di vigilanza per la valutazione è diversa da uno Stato membro all'altro. Risulta anche poco chiaro se la solvibilità del candidato acquirente debba essere valutata secondo questo criterio. Infine, vi è motivo di ritenere che l'uso dei fondi propri rispetto ai fondi di credito sia interpretato in modo incoerente.
14. Inoltre, almeno per alcune autorità nazionali di vigilanza non è chiaro cosa s'intenda per riciclaggio di proventi di attività illecite e finanziamento del terrorismo nel valutare *"l'esistenza di motivi ragionevoli per sospettare che, in relazione al progetto di acquisizione, sia in corso o abbia avuto luogo un'operazione o un tentativo di riciclaggio di proventi di attività illecite o di finanziamento del terrorismo ai sensi dell'articolo 1 della direttiva 2005/60/CE o che il progetto di acquisizione potrebbe aumentarne il rischio"*¹⁹. Uno Stato membro ha segnalato la difficoltà di garantire trasparenza nell'applicazione di questo criterio di valutazione data la natura sensibile dell'informazione in questione.
15. Quarto - Si sono rilevate alcune incoerenze riguardo all'applicazione delle disposizioni sui termini di tempo della direttiva. La direttiva sulle partecipazioni qualificate recita²⁰:

"Le autorità competenti comunicano per iscritto al candidato acquirente di aver ricevuto la notifica... e le eventuali informazioni ... prontamente e comunque entro due giorni lavorativi dalla ricezione."

L'indagine mostra che l'avviso di ricezione della notifica è interpretato in modo diverso secondo le autorità nazionali di vigilanza: in alcuni Stati membri è considerato una conferma ufficiale che non implica alcuna valutazione della documentazione ricevuta, in altri Stati membri l'avviso è emesso dopo che le autorità

¹⁷ Articolo 10ter, paragrafo 1, lettera c), MiFID; articolo 19bis, paragrafo 1, lettera c), CRD; articolo 59, paragrafo 1, lettera c), Solvibilità II.

¹⁸ Paragrafi 56-66.

¹⁹ Articolo 10ter, paragrafo 1, lettera e), MiFID; articolo 19bis, paragrafo 1, lettera e), CRD; articolo 59, paragrafo 1, lettera e), Solvibilità II;

²⁰ Articolo 10bis, paragrafo 1, MiFID; articolo 19, paragrafo 2, CRD; articolo 58, paragrafo 1, Solvibilità II.

nazionali di vigilanza hanno esaminato che le informazioni fornite nei documenti pervenuti siano complete. Inoltre la direttiva recita²¹:

"Le autorità competenti dispongono di un massimo di sessanta giorni lavorativi decorrenti dalla data dell'avviso scritto di ricevimento della notifica e di tutti i documenti che lo Stato membro ha chiesto di allegare alla notifica... per effettuare la valutazione."

L'indagine dimostra che in alcuni Stati membri i termini di tempo sono stati superati. La maggior parte delle autorità nazionali di vigilanza ha raccomandato di prolungare i termini. D'altra parte, i risultati della consultazione pubblica rivelano che i portatori d'interesse del settore privato considerano il termine troppo lungo e sarebbero quindi favorevoli a ridurlo, almeno quando l'acquirente è un soggetto UE regolamentato e nei casi di operazioni intragruppo.

16. Quinto - Si sono rilevate pratiche divergenti da uno Stato membro all'altro in merito all'approvazione condizionale delle acquisizioni. Dall'indagine risulta che in alcuni Stati membri tutti i progetti di acquisizione sono approvati a determinate condizioni, mentre in altri la direttiva è interpretata in modo da non permettere l'approvazione condizionale.
17. Sesto – Dall'indagine risulta che in alcuni casi la cooperazione tra diverse autorità di vigilanza (settoriali e/o nazionali) è considerata un onere eccessivo in termini di forma e di tempo. Risulta inoltre che in diversi Stati membri le autorità competenti seguono approcci divergenti in merito al tipo e alla completezza delle informazioni richieste alle autorità competenti interessate. Inoltre, la cooperazione con le autorità di vigilanza dei paesi terzi è talvolta ritenuta inefficiente. La necessità di migliorare ulteriormente la cooperazione tra autorità competenti è stata espressa anche in varie risposte alla consultazione pubblica.
18. Inoltre, per garantire più ampia convergenza nella valutazione dei progetti di acquisizione delle partecipazioni qualificate in tutti i settori della finanza, e per sviluppare ulteriormente il mercato unico, diversi portatori d'interesse sono favorevoli ad estendere il quadro a segmenti del mercato attualmente esclusi dal campo d'applicazione della direttiva, in particolare i mercati regolamentati.
19. Infine, la crisi finanziaria ha dimostrato che fusioni e acquisizioni – quantomeno nel settore bancario – possono comportare rischi per la stabilità finanziaria. Attualmente la direttiva non contiene un criterio di valutazione esplicito che consenta alle autorità competenti di valutare l'impatto del progetto di acquisizione sulla stabilità del sistema finanziario. Tuttavia, la stabilità finanziaria è implicitamente presa in considerazione nei criteri di valutazione della direttiva. In particolare, i criteri della solidità finanziaria del candidato acquirente e della conformità ai requisiti prudenziali comprendono implicitamente la valutazione dei rischi per la stabilità finanziaria, in quanto entrambi i criteri contengono un elemento orientato al futuro.

Si può rilevare che un criterio esplicito di stabilità finanziaria è stato introdotto negli Stati Uniti con la legge Dodd-Frank ed è già stato applicato nel valutare i progetti di

²¹ Articolo 10bis, paragrafo 1, MiFID; articolo 19, paragrafo 2, CRD; articolo 58, paragrafo 1, Solvibilità II.

acquisizione. Dalla consultazione pubblica risulta che in generale la necessità di valutare l'impatto del progetto di acquisizione sulla stabilità del sistema finanziario è riconosciuta dai portatori d'interesse. D'altra parte, l'indagine mostra che le autorità competenti hanno opinioni diverse sulla necessità di un criterio esplicito di stabilità finanziaria, anche se in generale si riconosce che nel valutare i progetti di acquisizione occorre tener conto dei rischi in materia.

4. CONCLUSIONI

20. Il riesame dell'applicazione della direttiva sulle partecipazioni qualificate mostra che, nell'insieme, il regime creato dalla direttiva funziona correttamente. Non sono emersi problemi sostanziali di osservanza in relazione all'applicazione del quadro giuridico negli Stati membri e la direttiva ha contribuito ad uniformare il trattamento delle acquisizioni nazionali e transfrontaliere di partecipazioni qualificate nel settore finanziario. Tuttavia occorre tener presente che la direttiva ha iniziato ad essere applicata solo nel 2009 e che, a causa della crisi economica e finanziaria, il settore finanziario si è trovato in una situazione d'eccezione. È quindi difficile valutare con precisione l'efficacia del quadro giuridico creato per valutare le fusioni e le acquisizioni nel settore finanziario.
21. Nondimeno, si potrebbero combattere alcune carenze nell'applicazione della direttiva per garantire coerenza d'applicazione in tutta l'UE e in tutti i settori della finanza, offrendo agli acquirenti una maggiore certezza giuridica. Un modo per combattere le incoerenze individuate nell'applicazione potrebbe consistere nel chiedere alle autorità europee di vigilanza di aggiornare e chiarire gli orientamenti 3L3. Tali chiarimenti permetterebbero, ad esempio, di precisare meglio le modalità di applicazione del principio di proporzionalità, il trattamento delle partecipazioni indirette, l'applicazione dei termini di tempo e garantirebbero che i criteri di valutazione siano interpretati e applicati coerentemente negli Stati membri e a livello intersettoriale. La Commissione intende chiedere alle autorità europee di vigilanza di precisare ulteriormente gli orientamenti attuali.
22. Per affrontare i problemi di coordinamento tra le autorità nazionali di vigilanza nelle operazioni intersettoriali o transfrontaliere, le autorità europee di vigilanza hanno il potere di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione, secondo quanto già previsto nella direttiva 2010/78/UE, al fine di rimediare ai problemi di coordinamento tra le autorità nazionali di vigilanza e ridurre le incertezze relative alle informazioni che devono essere trasmesse alle suddette autorità per la valutazione dei progetti di acquisizione.
23. Il piano d'azione su governo societario e diritto delle società del 12 dicembre 2012 tratta la questione delle decisioni prese di concerto. La Commissione riconosce la necessità di linee guida che ne chiariscano i limiti concettuali e consentano maggiore certezza in materia per agevolare la cooperazione degli azionisti sulle questioni inerenti al governo societario. Nel corso del 2013 la Commissione collaborerà strettamente con le autorità nazionali competenti e con l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati per elaborare linee guida che precisino le disposizioni sulle decisioni prese di concerto, in particolare nel contesto delle disposizioni applicabili alle offerte pubbliche d'acquisto. Tenendo conto dei progressi compiuti, la Commissione esaminerà con le autorità europee di vigilanza

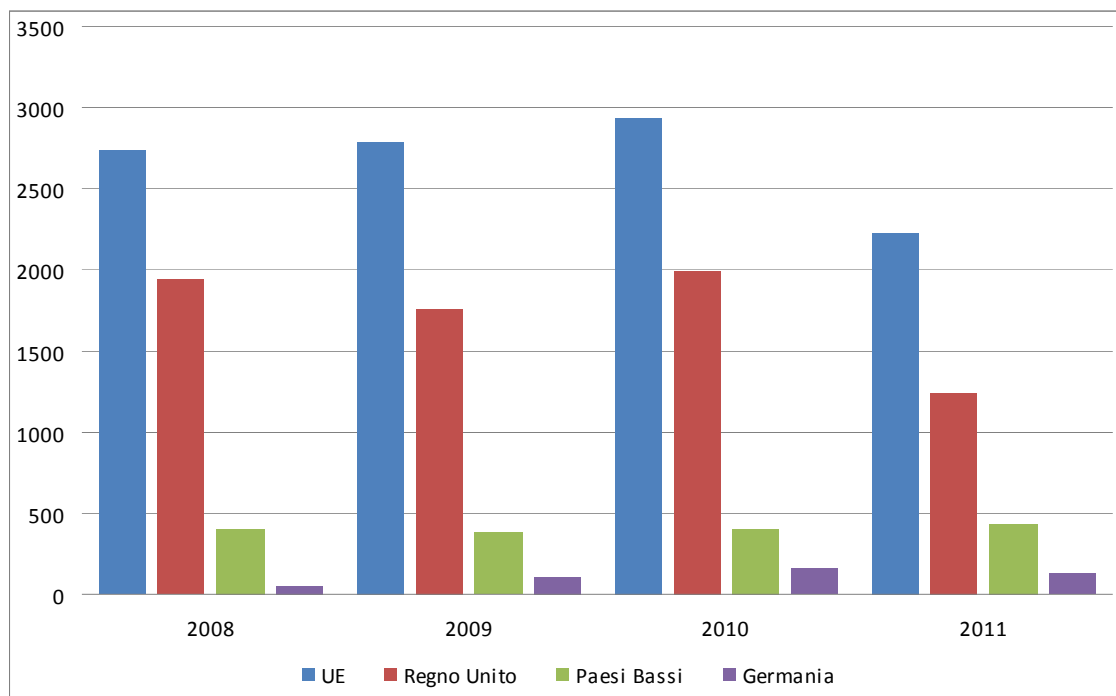
l'(eventuale) necessità di intervenire ulteriormente su questioni specifiche emerse dall'applicazione del concetto di "decisione presa di concerto" nell'ambito della direttiva sulle partecipazioni qualificate.

24. Inoltre, si potrebbe valutare – alla luce della crisi finanziaria – l'eventualità di integrare gli aspetti relativi alla stabilità finanziaria in modo più esplicito nel processo di valutazione, ad esempio inserendo una valutazione della possibilità di risoluzione delle crisi prima delle operazioni. Nel corso del 2013 la Commissione intende avviare un'analisi delle diverse opzioni, compresa la necessità di inquadrare tale criterio in modo da impedire divergenze di applicazione da parte delle autorità competenti.
25. In linea con gli obiettivi della direttiva sulle partecipazioni qualificate, un quadro giuridico analogo per la valutazione di acquisizioni e incrementi di partecipazioni potrebbe essere anche introdotto per i mercati regolamentati, secondo la definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della MiFID.
26. La proposta, attualmente all'esame, di regolamento del Consiglio che attribuisce alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi prevede che la BCE svolga, in stretta cooperazione con le autorità nazionali competenti, la valutazione delle domande di acquisizione e cessione delle partecipazioni qualificate. La BCE baserà la propria decisione in merito all'idoneità del candidato acquirente e sulla solidità finanziaria del progetto di acquisizione sui criteri di valutazione stabiliti nella direttiva sulle partecipazioni qualificate, secondo la procedura e nei tempi di valutazione figuranti nella direttiva, nonché sulle rispettive leggi nazionali di recepimento dell'atto legislativo dell'Unione pertinente. L'ambito delle competenze della BCE è limitato agli enti creditizi stabiliti negli Stati membri partecipanti. Non sono necessarie modifiche della direttiva a seguito della proposta competenza della BCE nella valutazione delle domande di acquisizione e cessione delle partecipazioni qualificate.
27. Gli Stati membri, il Parlamento europeo, il Comitato economico e sociale europeo e le altre parti in causa sono invitati a pronunciarsi sul riesame oggetto della presente relazione entro il 13 marzo 2013. In base alle osservazioni pervenute e ai risultati dell'analisi di cui al punto 23, entro il 2013 la Commissione comunicherà l'eventuale necessità di rafforzare il regime di valutazione delle partecipazioni qualificate.

**ALLEGATO DELLA RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO
EUROPEO, AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE
EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI**

Applicazione della direttiva 2007/44/CE che modifica la direttiva 92/49/CEE del Consiglio e le direttive 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE per quanto riguarda le regole procedurali e i criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario

Figura 1: Numero di notifiche nell'UE 2008-2011²²



²²

La Commissione ha ottenuto dati statistici da 25 Stati membri. Inoltre, nelle risposte di diversi Stati membri sono stati inseriti i dati sulle acquisizioni delle partecipazioni qualificate nelle società di gestione di OICVM. L'obbligo di notificare il progetto di acquisizione di una partecipazione qualificata in una società di gestione di OICVM è imposto a norma dell'articolo 11, paragrafo 1, della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), GU L 320 del 17.11.2009, pag. 32. Disponibile sul sito web: http://eur-lex.europa.eu/Result.do?T1=V3&T2=2009&T3=65&RechType=RECH_naturel&Submit=Search

Figura 2: Percentuale delle notifiche ritirate e delle acquisizioni vietate nell'UE 2008-2011

