

<b>AVVISO n.1967</b>	<b>12 Febbraio 2010</b>	<b>AIM –Italia</b>
----------------------	-------------------------	--------------------

Mittente del comunicato : Borsa Italiana  
Societa' oggetto : ---  
dell'Avviso  
Oggetto : Modifiche al mercato AIM Italia: in vigore dal  
1° marzo 2010 – Amendments to the AIM  
Italia market – entry into force on 1st March  
2010

### ***Testo del comunicato***

AIM Italia Regolamento Emittenti:

Linee Guida in tema di ammissione di strumenti finanziari diversi dalle  
azioni

Manuale delle Negoziazioni:

Revisione della periodicità per il calcolo degli EMS e degli obblighi degli  
specialisti

in vigore dal 1° marzo 2010

AIM Italia Rules for Companies:

Guidance Notes on the admission of securities other than shares

AIM Italia Trading Manual:

Changes to the timetable for the calculation of the EMS and the obligations of  
specialists

entry into force on 1st March 2010

### ***Disposizioni della Borsa***

## MODIFICHE AL MERCATO AIM ITALIA

Il Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana, nella seduta del 28 gennaio 2010, ha approvato le modifiche all'AIM Italia Regolamento degli Emittenti e all'AIM Italia Manuale delle Negoziazioni illustrate nel presente Avviso.

Le modifiche entreranno in vigore il **1° marzo 2010**

### **LINEE GUIDA IN TEMA DI AMMISSIONE DI STRUMENTI FINANZIARI DIVERSI DALLE AZIONI**

Anche a seguito dell'esperienza maturata, in un'ottica di standardizzazione e per maggior chiarezza esplicativa, si introducono specifiche linee guida in tema di ammissione di strumenti finanziari diverse dalle azioni. Si fa riferimento in particolare a warrant e obbligazioni convertibili. Questo anche in considerazione del frequente ricorso da parte degli emittenti italiani a questa tipologia di strumenti finanziari.

Borsa Italiana si attende normalmente di ricevere domande di ammissione da parte di emittenti, semplici in struttura e strumenti finanziari emessi. Di conseguenza, le ammissioni dovranno riguardare principalmente azioni ordinarie. Strutture sofisticate e complesse pertanto non costituiranno di norma entità appropriate per l'ammissione su AIM Italia. Questo principio deve essere osservato con particolare attenzione nel caso di veicoli di investimento ma si applica in ogni caso con riguardo a qualsiasi entità che intende richiedere l'ammissione su AIM Italia.

Questa raccomandazione è già contenuta nell'Introduzione al Regolamento Emittenti AIM Italia e i Nomad dovrebbero attenersi scrupolosamente a tale indicazione anche tenuto conto della componente retail di tale mercato.

In ogni caso, quando gli emittenti AIM Italia intendono comunque emettere strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie e il Nomad valuta questi strumenti appropriati per il mercato AIM Italia, il Nomad deve consultare già ad una fase preliminare Borsa Italiana se c'è qualche dubbio sulla rispondenza dello strumento e/o della struttura proposta ai principi suindicati.

Warrants e obbligazioni convertibili possono pertanto essere ammessi sul mercato AIM Italia a seguito della valutazione di appropriatezza del Nomad. In ogni caso questi strumenti finanziari devono essere in linea con le migliori pratiche e assicurare un regolare e ordinato svolgimento delle negoziazioni.

### **MODIFICA AL MANUALE DELLE NEGOZIAZIONI : REVISIONE DELLA PERIODICITÀ PER IL CALCOLO DEGLI EMS E DEGLI OBBLIGHI DEGLI SPECIALISTI**

In linea con le regole del mercato principale, Borsa Italiana propone di modificare la tempistica di revisione della periodicità sia del calcolo degli EMS (Exchange Market

Size) che degli obblighi degli operatori specialisti.

Tali modifiche hanno lo scopo di consentire una maggiore rapidità di adattamento alle condizioni di mercato. Si completa altresì il processo di armonizzazione della disciplina del mercato AIM Italia con le regole degli altri mercati azionari di Borsa Italiana. Si prevede quindi una tempistica di revisione su base trimestrale rispetto a quella attuale stabilita basata su cadenza semestrale.

(AIM Italia Manuale delle Negoziazioni, Art. 5 e 14)

I testi dell'AIM Italia Regolamento degli Emittenti e dell'AIM Italia Manuale di Negoziazione saranno resi disponibili sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it) . Di seguito si riportano le modifiche ai testi citati.

## AIM Italia Regolamento Emittenti

omissis

### Omissione dagli ulteriori documenti di ammissione

omissis

### Requisiti di permanenza

#### **Negoziabilità delle azioni degli strumenti finanziari**

32. L'emittente AIM Italia deve garantire che gli **strumenti finanziari AIM Italia** siano liberamente negoziabili.

Possono essere ammessi solo strumenti finanziari sottoposti al regime di forma, legittimazione e circolazione dei titoli dematerializzati.

~~L'emittente AIM Italia deve assicurarsi che la domanda abbia ad oggetto tutti gli strumenti finanziari di una stessa categoria.~~

#### **Strumenti finanziari oggetto della domanda**

33. **Nel caso di strumenti finanziari diversi dalle azioni, l'emittente AIM Italia deve garantire che siano disponibili al pubblico informazioni dettagliate sugli strumenti finanziari e che sia in ogni caso assicurato un mercato normale e regolare per lo strumento finanziario.**

**Il Nominated Adviser deve tempestivamente informare Borsa Italiana in vista dell'ammissione di tali strumenti.**

omissis

## Glossario

warrant

strumento finanziario che conferisce al detentore la facoltà di sottoscrivere (warrant per sottoscrivere), alla o entro la data di scadenza, un certo quantitativo di azioni (azioni di compendio) contro versamento di un importo prestabilito o da stabilire secondo criteri prefissati

omissis

## Parte 2 – Linee guida

omissis

### Condizioni speciali per determinati emittenti

omissis

#### Articolo 9: Ulteriori condizioni

**Borsa Italiana** nel caso in cui subordini l'ammissione a ulteriori condizioni, ai sensi dell'articolo 9, stabilisce i tempi di risposta (di norma non più di 10 **giorni di mercato aperto**). Alla fine di tale periodo, il **nominated adviser** dovrà decidere se e quando procedere e darne comunicazione a **Borsa Italiana**.

Borsa Italiana potrà rifiutare l'**ammissione**, per esempio, se reputa che in considerazione del **flottante o delle caratteristiche dello strumento finanziario** non sia possibile mantenere un mercato normale e regolare per lo strumento finanziario.

omissis

### Requisiti di permanenza

#### Articolo 32: ~~Negoziabilità delle azioni~~

~~Laddove l'emittente **AIM Italia** intenda domandare una deroga rispetto al disposto dell'articolo 32, il suo **nominated adviser** dovrà presentare domanda a **Borsa Italiana** contenente la richiesta di deroga.~~

#### Articolo 33: Strumenti finanziari che devono essere ammessi

Qualsiasi cambiamento **variazione riguardante** nel numero ~~gli~~ di strumenti finanziari **AIM Italia** in emissione richiede che siano presi contatti con **Borsa Italiana** (**ad esempio in tema di numero degli strumenti**).

Se un **emittente AIM Italia** sta svolgendo una qualunque operazione sul capitale o emette nuove azioni, il suo **nominated adviser** deve contattare **Borsa Italiana** per concordare modalità e tempistica di esecuzione.

**Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di warrant, essi devono soddisfare i seguenti requisiti:**

- ◆ **avere una circolazione autonoma;**
- ◆ **essere riferiti ad azioni di compendio già negoziate su AIM Italia o oggetto di contestuale provvedimento di ammissione;**
- ◆ **essere riferite ad azioni di compendio emesse dal medesimo emittente**
- ◆ **essere diffusi presso gli investitori non professionali e/o presso gli investitori professionali in misura ritenuta adeguata da Borsa Italiana per soddisfare l'esigenza di un regolare funzionamento del mercato;**
- ◆ **avere delle caratteristiche idonee per consentire una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario e il prezzo dell'azione di compendio;**
- ◆ **essere disciplinati da un regolamento che preveda che: (i) in occasione di eventi di natura straordinaria che riguardano l'emittente le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant siano effettuate rettifiche informate a metodologie di generale accettazione e volte a neutralizzare il più possibile gli effetti distorsivi dell'evento; (ii) le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant dovranno, per esplicita previsione regolamentare, essere rese disponibili per la negoziazione entro il decimo giorno di mercato aperto del mese successivo a quello di presentazione della richiesta di esercizio.**

**Per quanto concerne l'ammissione alle negoziazioni di obbligazioni convertibili, esse devono essere emesse a fronte di un prestito il cui ammontare sia tale da assicurare che per le obbligazioni in questione si formerà un mercato sufficiente. Si applicano, in quanto compatibili, le linee guida in tema di ammissione di warrant; a tal fine i riferimenti alle azioni di compendio devono essere riferiti alle azioni derivanti dalla conversione.**

**Si ricorda che per la predisposizione del documento di ammissione di warrant e obbligazioni convertibili si applica la Scheda Due.**

La conferma dell'assegnazione deve essere ricevuta non più tardi di due giorni di mercato aperto precedenti rispetto alla data di ammissione salvo sia diversamente stabilito da **Borsa Italiana**.

Omissis

#### **Articolo 41: Revoca**

L'emittente **AIM Italia** deve specificare le ragioni per la richiesta di **revoca** nel relativo comunicato.

**Borsa Italiana** dovrà essere informata della richiesta di revoca per e-mail dal **nominated adviser** al seguente indirizzo: [aimitalia@borsaitaliana.it](mailto:aimitalia@borsaitaliana.it).

Il periodo di preavviso di almeno 20 **giorni di mercato aperto** è un periodo minimo. Laddove venga inviata una comunicazione agli azionisti con la quale si convoca un'assemblea a tal fine, un **emittente AIM Italia** deve **comunicare** senza indugio che tale assemblea è stata convocata. La **comunicazione** deve evidenziare la data

preferita per la revoca, le ragioni per le quali si richiede la **revoca**, una descrizione di come gli azionisti potranno effettuare transazioni sugli **strumenti finanziari AIM Italia** una volta che questi siano stati **revocati** e ogni altro elemento rilevante per gli azionisti affinché questi raggiungano una decisione informata sulla questione della revoca.

Al fine di evitare dubbi, la soglia del 90% identificata in questo articolo si riferisce alla percentuale di voti espressi (e non il 90% della categoria degli strumenti finanziari) rispetto a qualsiasi categoria di **strumenti finanziari AIM Italia**. I voti possono essere espressi in assemblea sia dagli azionisti che votano di persona ovvero tramite delega.

**Borsa Italiana** potrà concordare che l'assenso degli azionisti non è necessario nelle seguenti circostanze:

- (a) è o sarà presente una piattaforma di negoziazione comparabile, quale quella di un mercato regolamentato europeo, per consentire agli azionisti di negoziare gli **strumenti finanziari AIM Italia** in futuro: o
- (b) ove, in occasione di una offerta pubblica di acquisto divenuta definitiva, un offerente ha ricevuto accettazioni valide per oltre il 90% di ciascuna categoria di **strumenti finanziari AIM Italia**.

La revoca non sarà efficace fin tanto che non saranno trascorsi almeno 5 **giorni di mercato aperto** dal momento in cui è stata ottenuta l'approvazione degli azionisti e sia stato inviato l'**Avviso**.

**Le obbligazioni convertibili e i warrant possono essere revocati dalle negoziazioni in caso di revoca delle azioni di compendio.**

# AIM ITALIA MANUALE DELLE NEGOZIAZIONI

VERSIONE 4.0 – 3 DICEMBRE 2009

omissis

## Articolo 5

### **(Limiti di quantità delle proposte di negoziazione)**

1. Il quantitativo massimo di strumenti finanziari oggetto di una proposta di negoziazione è pari a 400\*EMS, salvo come diversamente comunicato nell'Avviso di inizio negoziazioni.
2. Il quantitativo massimo di strumenti finanziari inseribili al prezzo di asta è pari a 400\*EMS, salvo come diversamente comunicato nell'Avviso di inizio negoziazioni.
3. Borsa Italiana, **nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre** ~~in occasione della revisione ordinaria dell'indice FTSE MIB (marzo e settembre)~~ provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (cosiddetto EMS – Exchange Market Size).

omissis

## Articolo 14

### **(Obblighi degli operatori specialisti)**

1. Gli obblighi degli operatori specialisti di cui all'articolo 4001 del Regolamento degli Operatori sono stabiliti sulla base del controvalore medio giornaliero degli scambi sullo strumento, come segue:

Ctvl medio gg degli scambi		Obblighi degli specialisti		
da (€)	a (€)	Quantitativo minimo giornaliero (moltiplicatore*EMS)	Quantitativo minimo pdn (moltiplicatore*EMS)	Spread (1)
0	50 000	0,6*EMS	0,1*EMS	4,5%
50 001	100 000	1*EMS	0,1*EMS	3,5%
100 001	200 000	2*EMS	0,1*EMS	3,5%
200 001	500 000	3*EMS	0,1*EMS	3,0%
500 001	5 000 000	4*EMS	0,1*EMS	2,5%
5 000 001	10 000 000	16*EMS	0,1*EMS	1,5%
Oltre	10 000 000	40*EMS	0,1*EMS	1,0%

(1) Il differenziale massimo di prezzo delle proposte è calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

2. **Nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre** ~~In occasione della revisione ordinaria dell'indice FTSE MIB (marzo e settembre)~~, Borsa Italiana pubblica con Avviso l'elenco degli strumenti finanziari appartenenti a ciascuno dei gruppi di cui



alla tabella del comma 1, stilato sulla base del controvalore medio giornaliero scambiato nel semestre precedente. Con la stessa tempistica di cui sopra Borsa Italiana provvede a calcolare e pubblicare sul proprio sito internet la quantità, definita in termini di numero di titoli, relativa a ciascuno strumento finanziario (EMS). Per le società di nuova quotazione, il gruppo di appartenenza viene individuato nell'Avviso in cui si stabilisce la data di inizio delle negoziazioni sulla base della liquidità delle azioni di pari capitalizzazione nei suddetti periodi.

## Amendments to the AIM Italia market

In its meeting on 28 January 2010 the Board of Directors of Borsa Italiana approved the amendments to AIM Italia Rules for Companies and to the AIM Italia Trading Manual described in this Notice.

The amendments will enter into force on **1st March 2010**.

### **GUIDANCE NOTES ON THE ADMISSION OF SECURITIES OTHER THAN SHARES**

On the basis, among other things, of experience and with the aim of fostering standardisation and greater clarity, Borsa Italiana introduces new rules and guidance notes on the admission of securities other than shares, in particular warrants and convertible bonds. This is also in view of the high frequency of this kind of issuance by Italian companies.

Borsa Italiana would normally expect AIM Italia companies seeking admission to be straightforward in their structure and securities and to primarily issue ordinary shares. Complex structures ordinarily would not constitute an appropriate entity for admission to AIM Italia. This applies most typically to investing companies but will apply to other entities wishing to admit to AIM. Indeed, this is strongly recommended in the introduction of the AIM Italia Rules for Companies and Nomad should carefully bear this principle in mind, particularly given the retail component of AIM Italia.

When companies on AIM Italia wish to issue securities other than ordinary shares and the related Nomad considers such securities appropriate for the AIM Italia market, the Nomad should consult Borsa Italiana at an early stage if there is a doubt as to whether the securities or structure being proposed for admission are likely to fit within the above criteria.

Warrants and convertible bonds may be admitted to AIM Italia if the Nomad considers they are appropriate. However, these securities must satisfy a set of requirements described in the new rules and associated guidance notes, which are in line with the best practice and assist in ensuring that trading is orderly and regular.

### **AIM ITALIA TRADING MANUAL: CHANGES TO THE TIMETABLE FOR THE CALCULATION OF THE EMS AND TO THE OBLIGATIONS OF SPECIALISTS**

According to the principal market provisions Borsa Italiana proposes modifying the timetable for the calculation of the EMS (Exchange Market Size) and the obligations of specialists.

These amendments are in order to enhance the reactivity to market conditions and harmonise the AIM Italia provisions with the rules of other equity markets managed and organised by Borsa Italiana.

The intention is for revisions to be determined on a quarterly basis instead of every six months

(AIM Italia Trading Manual – Articles 5 and 14)

The text of the AIM Italia Rules for Companies and the AIM Italia Trading Manual will be made available on Borsa Italiana's Internet site ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)). The excerpt of the articles is reproduced below.

## AIM Italia Rules for Companies

omissis

## Omissions from further admission documents

omissis

## Ongoing eligibility requirements

### Transferability of securities ~~of shares~~

32. An **AIM Italia company** must ensure that its **AIM Italia securities** are freely transferable.

Only securities which are compliant with the rules governing the form, entitlement and circulation of dematerialised securities.

An ~~AIM Italia company~~ must ensure that application is made to admit all securities within a class of ~~AIM Italia securities~~.

### Securities to be admitted

33. Where the securities are other than shares, AIM Italia issuer must ensure that detailed information concerning the securities shall be made available to the public and, in any case, a normal and regular market shall be ensured for such security.

The Nominated Adviser must promptly inform Borsa Italiana in order of the admission of such securities.

omissis

## Glossary

### Warrant

Financial instrument that gives the holder the right to subscribe for (subscription warrant) on or by the maturity date, a certain quantity of underlying shares against payment of an amount that is predetermined or to be determined in accordance with pre-established criteria.

omissis

## Part Two – Guidance Notes

omissis

### Special conditions for certain applicants

omissis

#### Rule 9: Other conditions

**Borsa Italiana** can impose a delay of no more than 10 **business days** under rule 9. At the end of this period, the **nominated adviser** must decide whether and if so, when, to proceed.

**Borsa Italiana** may refuse admission if it deems that the **free float or the features of the securities** would make it impossible to maintain a normal and orderly market for the instrument in question.

omissis

### Ongoing eligibility requirements

#### Rule 32: Transferability of shares

~~Where an **AIM Italia company** wishes an exception to what stated in rule 32, its **nominated adviser** should apply to **Borsa Italiana** for a request for derogation.~~

#### Rule 33: Securities to be admitted

Any change in the number of regarding of **AIM Italia securities** in issue requires liaison with **Borsa Italiana** (for example the number of the securities).

If an **AIM Italia company** is undertaking any corporate actions or issuing new shares, its **nominated adviser** should contact **Borsa Italiana** for prior discussion.

For the admission to trading, warrants must satisfy the following requirements:

- ◆ circulate autonomously;
- ◆ refer to underlying shares that are already traded in the AIM Italia market or are the subject of a simultaneous admission decision;
- ◆ refer to underlying shares that are issued by the same issuer and not by a third party;
- ◆ be distributed among non-professional investors and/or professional investors to an extent deemed adequate by Borsa Italiana to meet the need for regular operation of the market;
- ◆ have characteristics able to permit a correlation between the price of the financial instrument and the price of the underlying share;
- ◆ provision be made in the rules for: (i) adjustments to be made where extraordinary events occur regarding the issuer of the underlying

shares. Such adjustments must be based on generally accepted methods and tend to neutralise the distortionary effects of the event as far as possible; (ii) the underlying shares must be made available for trading by the tenth trading day of the month following that of the presentation of the request to exercise the option.

With regards the admission to trading of convertible bonds, bonds must be issued against a loan whose amount is enough to ensure the development of an adequate market for the bonds in question. Guidance notes for warrant admission shall apply, where applicable; for this purpose, reference to the underlying shares must be referred to the shares deriving from the conversion.

It should be remembered that as regards the admission document concerning the admission of warrant and convertible bond Schedule Two shall apply.

Confirmation of allotment must be received no later than ~~two business days~~ prior to the intended date of ~~admission~~ unless otherwise agreed by ~~Borsa Italiana~~.

omissis

#### Rule 41: Cancellation

An **AIM Italia company** should state the reason for **cancellation** in its **notification**.

**Borsa Italiana** should be informed of the intended cancellation by email from the **nominated adviser** to [aimitalia@borsaitaliana.it](mailto:aimitalia@borsaitaliana.it).

The period of 20 **business days** is a minimum. Where earlier communication is sent to shareholders convening such a meeting, an **AIM Italia company** must **notify** that such meeting has been convened without delay. The **notification** should set out the preferred date of **cancellation**, the reasons for seeking the **cancellation**, a description of how shareholders will be able to effect transactions in the **AIM Italia securities** once they have been **cancelled** and any other matter relevant to shareholders reaching an informed decision upon the issue of the **cancellation**.

For the avoidance of doubt, the threshold of 90% set out in this rule refers to the percentage of votes cast (rather than 90% of the class) in respect of each class of **AIM Italia security**. Consent may be granted through shareholders voting in person or by proxy at a general meeting.

Circumstances where **Borsa Italiana** might otherwise agree that shareholder consent in general meeting is not required would be where:

- (a) comparable dealing facilities such as upon an EU regulated market are or will be put in place to enable shareholders to trade their **AIM Italia securities** in the future; or
- (b) where, pursuant to a takeover which has become wholly unconditional, an offeror has received valid acceptances in excess of 90% of each class of **AIM Italia securities**.

**Cancellation** will not take effect until at least 5 **business days** have passed since shareholder approval has been obtained and a **dealing notice** has been issued.

*Convertible bonds and warrants may be cancelled from trading in case of cancellation of underlying shares.*

# AIM ITALIA TRADING MANUAL

omissis

## Article 5 (Quantity limits)

1. The maximum number of securities in an order shall be 400\*EMS, except as provided for otherwise in the Notice announcing the date of the start of trading.
2. The maximum number of securities that may be entered at the auction price shall be 400\*EMS, except as provided for otherwise in the Notice announcing the date of the start of trading.
3. Borsa Italiana, **in the months of March, June, September and December** ~~on the occasion of ordinary revisions of the FTSE MIB index (March and September)~~, shall calculate and publish on its website the quantity, defined as number of financial instruments, with reference to each instrument (EMS).

omissis

## Article 14 (Obligations of specialists)

1. The obligations of specialists referred to in rule 4001 of the AIM Italia Membership Rules shall be determined on the basis of the average daily volume of trading, as follows:

AVERAGE DAILY VOLUME OF TRADING		OBLIGATIONS OF SPECIALISTS		
From (€)	To (€)	Minimum daily quantity (multiplier*EMS)	Minimum quantity of orders (multiplier*EMS)	Spread (1)
0	50 000	0,6*EMS	0,1*EMS	4.5%
50 001	100 000	1*EMS	0,1*EMS	3.5%
100 001	200 000	2*EMS	0,1*EMS	3.5%
200 001	500 000	3*EMS	0,1*EMS	3.0%
500 001	5 000 000	4*EMS	0,1*EMS	2.5%
5 000 001	10 000 000	16*EMS	0,1*EMS	1.5%
More than	10 000 000	40*EMS	0,1*EMS	1.0%

(1) The maximum spread is calculated as the ratio of the difference between the bid and ask prices to half their sum

2. **In the months of March, June, September and December** ~~On the occasion of ordinary revisions of the FTSE MIB index (March and September)~~, Borsa Italiana shall publish a Notice with the list of financial instruments belonging to each of the groups in the table in paragraph 1, drawn up on the basis of the average daily volume of trading in the six preceding months. With the same timing Borsa Italiana shall calculate and publish on its website the quantity, defined as number of financial



instruments, with reference to each instrument (EMS). For newly-listed companies, the group they belong to shall be specified in the Notice announcing the date of the start of trading on the basis of the liquidity of shares of equal capitalisation in the foregoing periods.