

<b>AVVISO</b> <b>n.18306</b>	09 Aprile 2026	EURONEXT GROWTH MILAN
---------------------------------	----------------	--------------------------

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --  
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento del Mercato  
Euronext Growth/Amendments to the  
Euronext Growth Market Rules

*Testo del comunicato*

Si veda l'allegato/see the annex

*Disposizioni della Borsa*

**MODIFICA AL REGOLAMENTO EMITTENTI E ALLE RELATIVE LINEE GUIDA  
DEL MERCATO  
EURONEXT GROWTH MILAN**

Le modifiche illustrate nel presente Avviso entreranno in vigore il **20 aprile 2026**.

\*\*\*

Si modifica il Regolamento Emittenti del mercato Euronext Growth Milan al fine di prevedere le variazioni di seguito dettagliate.

***a) Modalità di distribuzione mediante il mercato e definizione di flottante minimo***

Nel corso degli scorsi mesi è stata introdotta, in analogia con quanto già previsto per i mercati regolamentati di Borsa Italiana, la possibilità di utilizzare l'infrastruttura di mercato per la realizzazione di una eventuale tranche retail del collocamento al momento della quotazione sul mercato Euronext Growth Milan o in caso di aumenti di capitale o di vendita di strumenti finanziari già quotati.

Al fine di consentire l'utilizzo di tale modalità a una pluralità di operatori, si rende opportuno specificare che, così come già previsto per il mercato regolamentato, la distribuzione potrà avvenire per il tramite di un operatore connesso alla piattaforma che non necessariamente coinciderà con l'Euronext Growth Advisor o con l'Euronext Growth Advisor responsabile del collocamento. Dal punto di vista operativo, Borsa Italiana fornirà, al termine della distribuzione, i risultati della stessa all'operatore incaricato, il quale li comunicherà all'Euronext Growth Advisor responsabile del collocamento.

Sempre al fine di agevolare l'utilizzo della nuova modalità di distribuzione, nell'ottica di semplificare la disciplina del flottante minimo senza produrre significativi impatti sui presidi attualmente in essere, si modifica la definizione di flottante minimo eliminando la precisazione secondo cui le azioni devono essere ripartite presso investitori che non siano parti correlate o dipendenti dell'emittente.

Ai fini del calcolo del flottante minimo restano fermi i requisiti stabiliti dalla definizione di flottante presente nel medesimo Regolamento Emittenti, che prevede tra le altre cose che non si tenga conto delle partecipazioni di controllo né di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a lock-up.

Il requisito relativo alla composizione del flottante minimo resta invece invariato nel caso di ammissione sul Segmento Professionale: in tal caso, infatti, il presidio garantito dalla presenza di un numero minimo di 5 investitori istituzionali non è presente e pertanto la verifica che non siano presenti dipendenti o parti correlate nel computo del flottante necessario per l'ammissione è fondamentale per garantire un corretto funzionamento del mercato.

***b) Fine tuning in materia di definizione di Mercato Designato***

Si elimina il riferimento all'elenco dei Mercati Designati da pubblicarsi sul sito di Borsa Italiana in quanto si ritiene sufficiente una valutazione effettuata caso per caso, al fine di valutare le caratteristiche del mercato in maniera più puntuale e sulla base di informazioni aggiornate.

### **c) Disciplina del Reverse-take over**

Come noto, il mercato Euronext Growth Milan prevede una dettagliata disciplina per la gestione delle operazioni straordinarie che si configurino come *reverse take-over* ai sensi del Regolamento Emittenti, ossia di acquisizioni di *target* non quotate che, per la loro estrema rilevanza rispetto all'emittente quotato che le realizza, si configurano sostanzialmente come quotazioni "indirette" e quindi richiedono l'applicazione di presidi regolamentari analoghi a quelli previsti in sede di IPO (in particolare: le verifiche e dichiarazioni richieste all'Euronext Growth Advisor sull'appropriatezza dell'entità risultante dall'operazione e sulla completezza e coerenza del relativo documento informativo), oltre all'approvazione da parte dell'assemblea dell'emittente quotato.

Tale disciplina è ad oggi la medesima anche per gli emittenti quotati sul Segmento Professionale dello stesso mercato. Considerando che su tale Segmento le negoziazioni sono accessibili ai soli investitori professionali, si apportano alcune semplificazioni alla disciplina.

Si prevede, nello specifico, da un lato, che l'emittente quotato sul Segmento Professionale abbia la facoltà di derogare (in parte o in tutto) alla disciplina ordinaria del *reverse take-over*, fatta salva in ogni caso la necessità di sottoporre l'operazione ad approvazione assembleare e di comunicare senza indugio al mercato l'operazione con i contenuti minimi di cui alla Scheda 4 del Regolamento Emittenti.

Dall'altro lato, la deroga sarebbe attivabile solo previa autorizzazione dell'assemblea dell'emittente con un meccanismo di *whitewash*, in base al quale la decisione deve essere approvata con il voto favorevole della maggioranza dei soci dell'emittente presenti in assemblea diversi dal socio o dai soci che detengono, anche congiuntamente, la partecipazione di maggioranza, anche relativa, purché superiore al 10 per cento.

In concreto, l'assemblea dell'emittente potrebbe approvare con i meccanismi sopra descritti una deroga alla predisposizione del documento informativo (o ai contenuti dello stesso) e/o al rilascio delle attestazioni richieste all'emittente e all'Euronext Growth Advisor (o al contenuto delle attestazioni).

Si realizzerebbe in tal modo un regime più proporzionato, in grado cioè di meglio contemperare le esigenze di flessibilità manifestate dagli emittenti quotati sul Segmento Professionale con quelle di tutela degli investitori che vi operano, valorizzando le caratteristiche di questi ultimi.

In coerenza con tale obiettivo, e al fine di garantire che siano previsti adeguati presidi in caso di passaggio dal Segmento Professionale al mercato Euronext Growth Milan aperto agli investitori al dettaglio, si prevede che laddove l'emittente che richiede il passaggio abbia in concreto sfruttato la menzionata facoltà di deroga al regime ordinario del *reverse take-over* nel corso della sua permanenza sul Segmento Professionale, sia applicato *in toto* il regime ordinario di ammissione (e non l'attuale regime semplificato). Questo comporta la necessità di effettuare la procedura di ammissione standard, prevedendo sia la comunicazione di pre-ammissione che la predisposizione del documento di ammissione, oltre alle dichiarazioni richieste all'emittente e allo Euronext Growth Advisor (tra cui quella circa l'appropriatezza) con riferimento alla configurazione dell'emittente al momento del passaggio.

L'emittente che vorrà usufruire del regime semplificato del RTO dovrà pertanto tenere conto anche dell'onere aggiuntivo futuro relativo all'assenza di semplificazioni al momento dell'eventuale passaggio sull'Euronext Growth Milan. Tale previsione è volta a minimizzare il rischio che le semplificazioni del regime del RTO eventualmente adottabili sul Segmento Professionale siano usate in maniera strumentale e creino una disparità di condizioni tra società provenienti da tale Segmento e società che decidono di quotarsi direttamente nel mercato EGM aperto agli investitori non professionali.

*Il testo aggiornato del Regolamento sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)*

*Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento*

## **Regolamento Emittenti del Mercato Euronext Growth Milan**

### **Mercato Designato**

Per **Mercato Designato** si intende qualsiasi Mercato Regolamentato o Mercato di Crescita per le PMI, di tipo azionario; i mercati extra-UE riconosciuti dalla Consob ai sensi dell'articolo 70 del Testo Unico della Finanza o i Mercati Regolamentati riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario<sup>1</sup> a condizione che al momento dell'ammissione iniziale alla negoziazione sia prevista la pubblicazione di informazioni almeno equivalenti a quelle indicate dall'articolo 33, comma 3 lettera c) della direttiva 2014/65. Tale valutazione di equivalenza è effettuata da **Borsa Italiana** che pubblica altresì il relativo elenco dei mercati che rispettano tale condizione.

*omissis*

### **Articolo 6: Ammissione all'Euronext Growth Milan**

Ai fini di un ordinato svolgimento delle negoziazioni e di una corretta formazione dei prezzi è necessaria l'esistenza di un **flottante** minimo. Tale condizione si presume realizzata quando le azioni sono ripartite presso gli investitori ~~non parti correlate né dipendenti della società o del gruppo~~ per almeno il 10% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza per effetto di un collocamento da effettuarsi per il tramite del proprio **Euronext Growth Advisor** e/o di un altro **Euronext Growth Advisor** iscritto nel registro. L'**Euronext Growth Advisor** assume la responsabilità del collocamento e può avvalersi di eventuali ulteriori soggetti da esso incaricati. ~~nonché~~ **Nel caso di utilizzo** della modalità di distribuzione mediante il mercato di cui all'articolo 9-bis, **la quota parte del collocamento realizzata con tale modalità potrà essere effettuata per il tramite di un operatore ammesso alle negoziazioni, che, al termine della**

---

<sup>1</sup> Questo in quanto la decisione di equivalenza presuppone che il quadro giuridico e di vigilanza applicabile al mercato soddisfa almeno le condizioni di cui all'articolo 23 MIFIR e all'articolo 25, comma 4 MIFID II. Si fa riferimento, ad esempio, alla decisione di equivalenza che riguarda i mercati americani, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017D2320&from=EN>

**distribuzione, ne comunicherà i risultati all'Euronext Growth Advisor responsabile del collocamento.** Ai fini del monitoraggio del mercato, l'**Euronext Growth Advisor** responsabile del collocamento invia a **Borsa Italiana** la ricerca predisposta o fatta predisporre a supporto del collocamento stesso.

Salvo il caso in cui l'emittente Euronext Growth Milan presenti domanda di ammissione nel Segmento Professionale, il collocamento deve avvenire contestualmente o in prossimità dell'**ammissione** alle negoziazioni sul Mercato. L'inizio delle negoziazioni è condizionato al buon esito dell'offerta che si considera realizzato quando le azioni sono state sottoscritte o acquistate da almeno 5 **investitori istituzionali**.

Il flottante minimo del 10% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza deve essere sottoscritto almeno per il 7,5% da minimo 5 investitori istituzionali e per il restante 2,5% da investitori che non siano parti correlate o dipendenti della società o del gruppo, anche non aventi natura istituzionale.

L'espressione "in prossimità dell'**ammissione**" fa riferimento di regola a un periodo temporale non superiore a 2 mesi.

Nel caso in cui l'**emittente Euronext Growth Milan** presenti domanda di ammissione nel **Segmento Professionale**, il flottante minimo del 10% del capitale deve essere ripartito fra almeno 5 investitori non parti correlate né dipendenti della società o del gruppo, anche non aventi natura istituzionale o professionale. Ai fini della formazione del flottante non è richiesto che sia effettuato un collocamento. Tuttavia, laddove il requisito del flottante minimo venga rispettato per effetto di un collocamento contestuale o in prossimità dell'ammissione alle negoziazioni, è necessario che venga effettuato per il tramite del proprio Euronext Growth Advisor e/o di un altro Euronext Growth Advisor iscritto nel registro.

Laddove il flottante minimo sia inferiore al 10% del capitale ma comunque superiore o uguale al 2% del capitale o il numero minimo di investitori non sia assicurato oppure gli investitori siano parti correlate o dipendenti della società o del gruppo, Borsa Italiana contestualmente all'ammissione dell'**emittente Euronext Growth Milan** alle negoziazioni dispone la sospensione delle stesse fino a quando il requisito del flottante nei termini previsti per il **Segmento Professionale** venga pienamente rispettato. Trascorsi due anni senza che tale requisito venga soddisfatto, **Borsa Italiana** dispone la revoca dalle negoziazioni.

**Borsa Italiana**, ai fini della sussistenza del requisito del flottante delle azioni per le quali si chiede l'ammissione, può tenere conto delle azioni che derivano dall'esercizio di diritti di opzione e/o dalla conversione di obbligazioni convertibili.

Laddove, per effetto del collocamento, le azioni siano state sottoscritte solo dal numero minimo di **investitori istituzionali** richiesto, ciascuna di tali sottoscrizioni non deve essere di importo esiguo o comunque irrisorio ossia non deve essere meramente finalizzata al rispetto della soglia minima prevista dalle linee guida in tema di **flottante** minimo. Fatte salve le relative specificità, tale condizione deve essere rispettata anche per le ammissioni alle negoziazioni sul **Segmento Professionale**.

Nei casi di:

- a) emittenti con azionariato sufficientemente distribuito,

- b) emittenti con investitori istituzionali presenti nell'azionariato,
- c) ammissione tramite offerta al pubblico assistita da un prospetto informativo,
- d) operazioni straordinarie che coinvolgono emittenti già quotati,

deroghe al requisito del flottante minimo da realizzarsi tramite collocamento saranno valutate da Borsa Italiana insieme con l'Euronext Growth Advisor. In tutti i casi in cui l'ammissione preveda un collocamento, resta fermo il requisito relativo al numero minimo di investitori istituzionali, tenendo conto anche dei soggetti già presenti nell'azionariato.

Del pari, in caso di elevata presunta capitalizzazione, deroghe alla misura del 10% saranno valutate da **Borsa Italiana** insieme con l'**Euronext Growth Advisor**.

Fermo restando la soglia del 10% in tema di **flottante** minimo (almeno 7,5% detenuto da minimo 5 investitori istituzionali e il restante 2,5% da investitori che non siano parti correlate o dipendenti della società o del gruppo, anche non aventi natura istituzionale), in caso di trasferimento dal **Segmento Professionale** al mercato Euronext Growth Milan, l'**Euronext Growth Advisor** concorda con **Borsa Italiana** le modalità per creare il **flottante** necessario ai sensi della presente linea guida.

Si vedano inoltre gli articoli 32 e 33 (con riferimento alla libera negoziabilità)

La comunicazione al pubblico dell'avvenuta ammissione avviene tramite **Avviso** diffuso tramite uno **SDIR** con intestazione "**Euronext Growth Milan**".

## **Parte seconda – Linee guida**

### **Articolo 2: Comunicazione di pre-ammissione**

Prima della comunicazione di pre-ammissione, in caso di società già quotate o contestualmente ammesse alle negoziazioni su un altro mercato, l'**emittente Euronext Growth Milan** e l'**Euronext Growth Advisor** illustrano preventivamente a **Borsa Italiana** se sussistono ambiti di sovrapposizione tra gli adempimenti previsti dai due mercati, sia in fase di ammissione che successivamente all'ammissione alle negoziazioni, al fine di definire il regime applicabile in un'ottica di pieno coordinamento e rispetto di entrambe le discipline.

In via generale, continueranno ad applicarsi entrambi i regimi (sia quello già applicabile all'emittente, se società quotata, o che verrà applicato per effetto della contestuale ammissione su un altro mercato, che quello derivante dalla quotazione su **Euronext Growth Milan**) salvo diverso accordo con **Borsa Italiana**. In ogni caso, Borsa Italiana darà evidenza del regime applicabile nell'**Avviso** relativo all'ammissione.

Laddove la società richiedente l'ammissione su **Euronext Growth Milan** sia incorporata all'estero e sia già quotata (o chieda contestualmente l'ammissione alle negoziazioni) su mercati regolamentati europei o su Mercati di Crescita per le PMI dello Stato di incorporazione, si ritiene che le esigenze informative per gli investitori, per quanto riguarda gli obblighi di diffusione delle informazioni previste dalla normativa in materia di abusi di mercato prevista dal Regolamento (UE) 596/2014, siano già assicurate dalla normativa comunitaria applicabile e dalla regolamentazione del Growth Market di cui alla direttiva Mifid 2014/65/UE e gli elementi di attenzione su tali aspetti riguarderanno la necessità di assicurare la comunicazione in lingua italiana o in altra lingua generalmente accettata dalla

comunità finanziaria oltre che il flusso informativo nei confronti di **Borsa Italiana** attraverso uno SDIR.

Ogni altro aspetto (informativo e non) sarà oggetto di valutazione specifica. In ogni caso si richiede da parte dell'emittente **Euronext Growth Milan** l'adozione di uno SDIR italiano e la presenza di un operatore specialista ai sensi dell'articolo 35 lettera a) del Regolamento Emittenti. Si applicano inoltre le Procedure per le Operazioni sul capitale e le relative procedure di accertamento delle violazioni e delle impugnazioni e del Regolamento degli operatori e delle negoziazioni.

Nel caso di passaggio dal **Segmento Professionale** al mercato **Euronext Growth Milan** aperto agli investitori al dettaglio, non sono richiesti la comunicazione di pre-ammissione e il documento di ammissione. La domanda di ammissione è sostituita da una richiesta di passaggio sottoscritta dal legale rappresentante. Laddove in sede di ammissione sul **Segmento Professionale** sia stata rilasciata la dichiarazione sul circolante qualificata, l'emittente Euronext Growth Milan che chiede il passaggio deve rilasciare unicamente una dichiarazione relativa a un periodo di 12 mesi conforme con la lettera d, primo paragrafo della Scheda Due del presente Regolamento e verificata dal Euronext Growth Advisor ai sensi di quanto previsto dall'AA2. **Laddove, durante la permanenza nel Segmento Professionale, l'emittente Euronext Growth Milan abbia realizzato una o più operazioni di reverse take-over in deroga al regime ordinario sulla base di autorizzazione assembleare assunta con il meccanismo di "whitewash" descritto nella Linea Guida all'articolo 14, in caso di passaggio dal Segmento Professionale al mercato Euronext Growth Milan aperto agli investitori al dettaglio si applica il regime ordinario di ammissione.**

La comunicazione deve essere inviata dal **Euronext Growth Advisor** a **Borsa Italiana** attraverso **QUiCK**, il servizio telematico organizzato e gestito da **Borsa Italiana** in conformità alle Condizioni Generali di Fornitura del Servizio **QUiCK**.

**Borsa Italiana** provvederà alla sua **comunicazione** tramite uno **SDIR**.

Il comunicato è distribuito al pubblico da uno **SDIR** con l'intestazione "**Euronext Growth Milan**".

*omissis*

#### **Articolo 14: Reverse take-overs**

Il **documento informativo** deve essere reso disponibile al pubblico ai sensi dell'articolo 26.

A seguito della convocazione dell'assemblea per l'approvazione di un reverse take-over, i relativi strumenti finanziari **Euronext Growth Milan** saranno sospesi da **Borsa Italiana** qualora l'emittente **Euronext Growth Milan** non abbia pubblicato il documento informativo accompagnato dalle correlate attestazioni dell'emittente e dell'**Euronext Growth Advisor** almeno 15 giorni prima dell'assemblea.

A seguito dell'approvazione del reverse take-over da parte dell'assemblea, i relativi strumenti finanziari **Euronext Growth Milan** saranno sospesi da **Borsa Italiana** se, prima dell'efficacia del reverse take-over, l'emittente **Euronext Growth Milan** e l'**Euronext Growth Advisor** non abbiano ancora rilasciato le ulteriori attestazioni a Borsa Italiana e l'emittente Euronext Growth Milan non abbia conseguentemente pubblicato un comunicato relativo a tale rilascio.

Nel caso in cui oggetto dell'acquisizione sia un altro **Emittente Euronext Growth Milan** o un emittente con azioni quotate, troveranno applicazione soltanto i requisiti previsti dall'articolo 14, secondo capoverso, primo punto (approvazione assembleare) e secondo punto (contenuti minimi della comunicazione senza indugio al mercato dell'operazione).

**L'emittente Euronext Growth Milan ammesso nel Segmento Professionale può proporre all'assemblea convocata per l'approvazione di un'operazione di reverse takeover di derogare, in tutto o in parte, al regime ordinario - fatti in ogni caso salvi i requisiti previsti dall'articolo 14, secondo capoverso, primo punto (approvazione assembleare) e secondo punto (contenuti minimi della comunicazione senza indugio al mercato dell'operazione) -, a condizione che l'assemblea autorizzi la deroga anche con il voto favorevole della maggioranza dei soci dell'emittente Euronext Growth Milan, presenti in assemblea, diversi dal socio o da soci che detengono, anche congiuntamente, la partecipazione di maggioranza, anche relativa, purché superiore al 10% dei diritti di voto (c.d. meccanismo di "whitewash").**

<p style="text-align: center;"><b>AMENDMENTS TO THE RULES FOR COMPANIES AND RELATING GUIDELINES OF THE EURONEXT GROWTH MARKET MILAN MARKET</b></p>
--

The amendments described in the present Notice shall enter into force on the **20 April 2026**.

\*\*\*

The Rules for Companies of the Euronext Growth Milan market is amended in order to introduce the changes detailed below.

***a) Method of distribution through the market and definition of minimum free float***

In recent months, in line with what is already envisaged for the regulated markets of Borsa Italiana, the possibility has been introduced of using the market infrastructure to execute any retail tranche of the placement at the time of admission to trading on the Euronext Growth Milan market or in the event of capital increases or sales of financial instruments already admitted to trading.

In order to enable a plurality of operators to use this method, it is considered appropriate to specify that, as already envisaged for the regulated market, the distribution may be carried out through an operator connected to the platform who will not necessarily coincide with the Euronext Growth Advisor or with the Euronext Growth Advisor responsible for the placement. From an operational standpoint, at the end of the distribution Borsa Italiana will provide the results thereof to the appointed intermediary, which will communicate them to the Euronext Growth Advisor responsible for the placement.

Again in order to facilitate the use of the new distribution method and with a view to simplifying the rules governing the minimum free float without producing significant impacts on the safeguards currently in place, it is amended the definition of minimum free float by eliminating the requirement specifying that the shares must be held by investors who are not related parties or employees of the issuer.

For the purposes of calculating the minimum free float, the requirements set out in the definition of free float in the same Rules for Companies remain unchanged. Among other provisions, this definition stipulates those controlling shareholdings, those bound by shareholders' agreements and those subject to lock-up arrangements are not taken into account.

The requirement relating to the composition of the minimum free float remains unchanged in the case of admission to the Professional Segment. In fact, in that case the safeguard provided by the presence of a minimum of five institutional investors is not in place and therefore verification that there are no employees or related parties included in the calculation of the free float required for admission is essential to ensure the proper functioning of the market.

***b) Fine-tuning of the definition of Designated Market***

It is eliminated the reference to the list of Designated Markets to be published on the Borsa Italiana website, since an assessment carried out on a case-by-case basis is considered sufficient in order to evaluate the characteristics of the market more precisely and on the basis of updated information.

### ***c) Reverse-take over regulation***

As is well known, the Euronext Growth Milan market has detailed rules for the management of extraordinary transactions that qualify as reverse take-overs under the Rules for Companies. These are acquisitions of unlisted targets which, due to their significant size relative to the listed issuer undertaking the transaction, are essentially considered "indirect" listings and therefore require the application of regulatory safeguards similar to those in place for an IPO. In particular, this includes the checks and statements required from the Euronext Growth Advisor regarding the suitability of the entity resulting from the transaction and the completeness and consistency of the related information document, as well as approval by the shareholders' meeting of the listed issuer.

This framework currently also applies to issuers listed on the Professional Segment of the same market. Given that trading on this segment is restricted to professional investors only, certain simplifications to the rules are being introduced.

Specifically, it is envisaged that issuers listed on the Professional Segment may, in whole or in part, derogate from the standard rules on reverse take-overs, provided that the transaction is still subject to shareholders' approval and is promptly disclosed to the market with at least the minimum information required under Schedule 4 of the Rules for Companies.

On the other hand, such a waiver may only be implemented following authorisation by the issuer's shareholders' meeting through a whitewash mechanism, whereby the decision must be approved by a majority of the issuer's shareholders present at the meeting, excluding the shareholder or shareholders who, individually or jointly, hold a majority stake, including a relative majority, provided it exceeds ten per cent.

In practice, the shareholders' meeting of the issuer could, using the mechanisms described above, approve a waiver of the requirement to prepare the information document (or of its contents) and/or of the attestations required from the issuer and the Euronext Growth Advisor (or of the content of such attestations).

In this way, a more proportionate regime would be established, better balancing the need for flexibility expressed by issuers listed on the Professional Segment with the protection of the investors operating within it, while recognising the specific characteristics of these investors.

In line with this objective, and in order to ensure that adequate safeguards are in place in the event of a transfer from the Professional Segment to the Euronext Growth Milan market open to retail investors, it is provided that where an issuer requesting such a transfer has, during its time on the Professional Segment, made use of the aforementioned waiver from the standard reverse take-over regime, the full standard admission regime will apply (rather than the current simplified regime). This means that the standard admission procedure must be followed, including both the pre-admission announcement and the preparation of the admission document, as well as the declarations required from the issuer and the Euronext Growth Advisor (including the declaration on appropriateness) with reference to the issuer's position at the time of transfer.

An issuer wishing to benefit from the simplified reverse take-over regime must therefore also consider the additional future requirement that no simplifications will apply in the event of a subsequent transfer to Euronext Growth Milan. This

provision is intended to minimise the risk that the simplified reverse take-over regime available on the Professional Segment is used opportunistically, thereby creating an uneven playing field between companies transferring from this segment and those choosing to list directly on the Euronext Growth Milan market open to non-professional investors.

*The updated text of the Rules will be published on Borsa Italiana's website ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)).*

*The amendments of the Rules are shown below.*

## **Rules for Companies of the Euronext Growth Milan Market**

### **Designated Market**

**Designated Market** means any European Regulated Market or SME Growth Market for equities; non-EU markets recognised by Consob pursuant to Article 70 of the Consolidated Law on Finance or Regulated Markets recognised under EU legislation<sup>2</sup> provided that at the time of initial admission to trading there is a requirement to publish information at least equivalent to that specified in Article 33 paragraph 3 letter c) of Directive 2014/65. This assessment of equivalence shall be made by Borsa Italiana, which shall also publish the list of markets that meet this condition.

*omissis*

### **Rule 6: Admission to Euronext Growth Milan**

In order to ensure orderly trading and correct price discovery there must be a minimum **free float**. This condition is presumed to be met when shares are divided among investors ~~not related parties neither employee of the Euronext Growth Milan company, its subsidiary or parent undertaking~~ amounting to at least 10% of the capital represented by the class in question as a consequence of a placement to be made via its **Euronext Growth Advisor** and/or other **Euronext Growth Advisor** entered in the Register. Moreover, **Euronext Growth Advisor** is in charge of the placement and may use any additional parties appointed by it. **In the event of and the distribution through the market in accordance with Rule 9-bis, the portion of the placement carried out in this manner may be carried out through a trading member who, at the end of the distribution, will communicate the results to the Euronext Growth Advisor responsible for the placement.** For the market monitoring purposes, the **Euronext Growth Advisor** responsible for the placement shall send **Borsa Italiana** the research produced or commissioned in support of the placement.

Other than cases where a **Euronext Growth Milan company** submits an application for admission to the **Professional Segment**, the placement must occur at the time of or close to the admission to trading on the market. The start of trading is subject to the successful outcome of the offering, which is considered

---

<sup>2</sup> This is because the equivalence decision assumes that the legal and supervisory framework applicable to the market meets at least the conditions set out in Article 23 of the MiFIR and Article 25, paragraph 4 of MIFID II. See for example the equivalence decision regarding the US markets: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017D2320&from=EN>

to have been achieved when the shares have been subscribed for or purchased by at least 5 **institutional investors**.

The minimum free float of 10% of the capital represented by the class in question must be subscribed, for at least 7.5%, by at least 5 institutional investors ~~and for the remaining 2.5% by investors who are not related parties or employees of the company or group, including those of a non-institutional nature.~~

The expression "close to **admission**" normally refers to a period of not more than 2 months.

Where a **Euronext Growth Milan company** applies for admission to the **Professional Segment**, the minimum free float of 10% of the capital must be distributed among at least 5 investors who are neither related parties nor employees of the company or group, and who can also be non-institutional or non-professional investors. No placement is required for the formation of the free float. However, where the minimum free float requirement is met as a result of a simultaneous placement or a placement close to admission to trading, it must be made through the company's Euronext Growth Advisor and/or another **Euronext Growth Advisor** entered in the register.

Where the minimum free float is less than 10% of the capital, but nevertheless greater than or equal to 2% of the capital, or the minimum number of investors is not ensured or the investors are related parties or employees of the company or the group, **Borsa Italiana**, at the time of admission to trading of the **Euronext Growth Milan company**, shall order the suspension of trading until the free float requirement, within the terms established for the **Professional Segment**, has been fully met. If this requirement is not met within two years, Borsa Italiana shall order the delisting of the company.

For the purposes of the free float requirement of shares for which an admission application has been filed, **Borsa Italiana** may consider those shares resulting from the exercise of option rights and/or the conversion of convertible bonds.

Where, as a result of the placement, the shares are subscribed for only by the minimum number of **institutional investors** required, each such subscription must not be for a small or negligible amount nor aimed merely at ensuring compliance with the minimum threshold laid down in the Guidelines in relation to the minimum **free float**. Subject to the related specific circumstances, this condition must also be met for admissions to trading in the **Professional Segment**.

In cases of:

- a) issuers with a sufficiently widely distributed shareholder base,
- b) companies with institutional investors as shareholders
- c) admission via a public offering with a **prospectus**,
- d) extraordinary capital actions involving companies that are already listed,

waivers to the minimum free float requirement to be achieved through placement will be evaluated by Borsa Italiana together with Euronext Growth Advisor. In all cases where the admission includes a placement, the requirement for the minimum number of institutional investors remains in place, also taking into account those already present in the shareholder base.

Equally, where the presumed capitalization is high, waivers from the 10% standard will be evaluated by Borsa Italiana together with the **Euronext Growth Advisor**.

Subject to the 10% threshold in terms of minimum free float (at least 7.5% held by at least 5 institutional investors and the remaining 2.5% by investors who are not related parties or employees of the company or group, including those of a non-institutional nature), in the event of a transfer from the **Professional Segment** to the **Euronext Growth Milan market**, the **Euronext Growth Advisor** shall agree with **Borsa Italiana** on the methods for creating the free float required under this guideline.

Note also rules 32 and 33 (in respect of free transferability).

A **dealing notice** will be released through a **Regulatory Information Service** under the heading "**Euronext Growth Milan**".

## **Part Two – Guidelines**

### **Rule 2: Pre-admission announcements**

In the case of companies already listed or concurrently admitted to trading on another market, prior to the pre-admission announcement, the **Euronext Growth Milan company** and the **Euronext Growth Advisor** must preliminarily inform **Borsa Italiana** of any overlaps between the obligations imposed by the two markets, both during the admission phase and after admission to trading, in order to define the applicable regime in full coordination and in compliance with both regimes.

In general, both regimes will continue to apply (both the regime already applying to the company, if it is a listed company, or that will apply as a result of simultaneous admission to another market, and the regime imposed by listing on Euronext Growth Milan), unless otherwise agreed with Borsa Italiana. In any event, **Borsa Italiana** shall provide details of the regime applicable in the Notice of admission.

If the **applicant** for **Euronext Growth Milan** is incorporated outside Italy and is already listed (or is concurrently requesting admission to trading) on European regulated markets or SME Growth Markets in its country of incorporation, investors' information needs, with respect to the disclosure requirements established by the rules on market abuse established by Regulation (EU) 596/2014, are deemed already satisfied by the ruling EU legislation and by the Growth Market rules set out in the MiFID Directive 2014/65/EU; consequently, attention will be focused on the need to ensure communication in Italian or any other language generally accepted by the financial community as well as on the information flows to **Borsa Italiana** through an SDIR.

Any other aspect (both informational and non-informational) shall be subject to specific evaluation. In any case, the **Euronext Growth Milan company** shall be required to adopt an Italian SDIR and the presence of a specialist in accordance with Rule 35-point a) of the **Euronext Growth Milan Rules for Companies**. The Corporate Action Procedures and the related procedures for ascertaining violations and appeals and the Membership and Trading Rules shall also apply.

For transfers from the **Professional Segment** to the **Euronext Growth Milan market** open to retail investors, no pre-admission notice and admission document are required. The application for admission is replaced by a request for transfer signed by the legal representative. Where the limited-scope declaration on the

working capital has been issued at the time of admission to the Professional Segment, the **Euronext Growth Milan company** requesting the transfer is only required to issue a declaration relating to a period of 12 months in accordance with letter d, paragraph 1 of Schedule Two of these Rules and verified by the Euronext Growth Advisor in accordance with the provisions of AA2. **Where, during its time in the Professional Segment, the Euronext Growth Milan issuer has carried out one or more reverse take-over transactions by way of derogation from the ordinary regime, based on shareholder authorisation granted through the "whitewash" mechanism described in the Guideline under article 14, the ordinary admission regime shall apply in the event of a transfer from the Professional Segment to the Euronext Growth Milan market open to retail investors.**

Announcements should be sent by **the Euronext Growth Advisor** to **Borsa Italiana** via **QUiCK**, the electronic document submission Service, as provided by **Borsa Italiana** in accordance with General Conditions for supply.

**Borsa Italiana** will arrange for their **notification** to a **Regulatory Information Service**.

Announcements are disseminated publicly by a **Regulatory Information Service** under the heading "**Euronext Growth Milan**".

*omissis*

#### **Rule 14: Reverse take-overs**

The **information document** must be made available to the public under rule 26.

Following the calling of the general meeting for the approval of a reverse take-over, the relevant **Euronext Growth Milan financial instruments** will be suspended by **Borsa Italiana** if the applicant has not published the information document accompanied by the related declarations of the issuer and the Euronext Growth Advisor at least 15 days before the general meeting.

If the object of the acquisition is another **Euronext Growth Milan issuer** or an issuer with listed shares, only the requirements of Article 14, second paragraph, first point (approval by the general meeting approval) and second point (minimum content of the disclosure of the transaction to the market without delay) will apply.

**An Euronext Growth Milan issuer admitted to the Professional Segment may propose to the shareholders' meeting convened to approve a reverse take-over transaction that it derogate, in whole or in part, from the ordinary regime - without prejudice in any case to the requirements set out in article 14, second paragraph, first point (shareholders' approval) and second point (minimum content of the prompt market disclosure of the transaction) - provided that the meeting authorises the derogation also with the favourable vote of the majority of the Euronext Growth Milan issuer's shareholders present at the meeting, other than the shareholder or shareholders who, even jointly, hold the majority shareholding, including a relative majority, provided that it exceeds 10% of the voting rights (the so-called "whitewash" mechanism).**