

AVVISO n.18714	09 Novembre 2015	AIM -Italia/Mercato Alternativo del Capitale
---------------------------------	------------------	---

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale -
Modifiche alle Linee Guida del
Regolamento Emittenti/Amendments to
Guidance Notes of Rules for Companies

Testo del comunicato

Si veda allegato.

Disposizioni della Borsa

AIM ITALIA/MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE
CLAUSOLA STATUTARIA IN MATERIA DI OPA ENDOSOCIETARIA – MODIFICA ARTICOLO 6-BIS
LINEE GUIDA REGOLAMENTO EMITTENTI AIM ITALIA

L'articolo 6-*bis* del Regolamento Emittenti AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale (di seguito, il "Regolamento Emittenti") prevede, *inter alia*, che *"l'emittente AIM Italia deve inserire a statuto le previsioni in tema di offerta pubblica di acquisto di cui alla Scheda Sei che devono essere operative a partire dall'inizio delle negoziazioni su AIM Italia"*.

La Scheda Sei del Regolamento Emittenti AIM Italia contiene il modello di clausola statutaria in tema di offerte pubbliche di acquisto ("opa") che gli emittenti AIM Italia devono inserire nel proprio statuto quale condizione per l'ammissione alle negoziazioni dei propri strumenti finanziari sul mercato AIM Italia. Tale modello prevede, per quanto qui interessa, che:

- 1) *"A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni (qui di seguito, "la disciplina richiamata") relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (qui di seguito, "TUF") ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106 e 109 TUF)";*
- 2) il Panel, sentita Borsa Italiana, esercita poteri amministrativi per la promozione o lo svolgimento dell'offerta; in particolare, concorda con l'offerente il periodo di adesione e detta le disposizioni opportune o necessarie per il corretto svolgimento dell'offerta.

Con riferimento al primo aspetto, l'integrazione delle Linee Guida dell'articolo 6-*bis*, oggetto del presente Avviso, si è resa opportuna al fine di chiarire la portata delle disposizioni regolamentari di cui al 1° comma della Scheda Sei. In particolare, il rinvio effettuato dal comma 1° della Scheda 6 limitatamente agli artt. 106 e 109 del TUF ha lo scopo di rendere applicabili, per richiamo volontario (ed in quanto compatibili), esclusivamente le disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria, senza farne discendere l'automatica e completa applicazione dell'intera disciplina dell'offerta pubblica di acquisto in generale.

Pertanto, la clausola statutaria sopra indicata, ha l'obiettivo di richiamare - compatibilmente con la natura privatistica della clausola stessa - la disciplina prevista dal TUF (e relative disposizioni di attuazione e orientamenti della Consob) limitatamente ai seguenti aspetti: soglie rilevanti ai fini dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto; ipotesi di esenzione dall'obbligo di promuovere l'offerta; identificazione dei soggetti tenuti alla promozione dell'offerta; condizioni (prezzo e corrispettivo) e modalità temporali di promozione dell'offerta obbligatoria.

Quanto al secondo aspetto, le Linee Guida chiariscono anzitutto che, anche laddove non richiesto dalla normativa vigente ⁽¹⁾, gli offerenti dovranno comunque pubblicare, ai fini di una completa informativa, un documento di offerta redatto secondo gli schemi previsti nell'Allegato 2A del Regolamento Emittenti Consob, recante l'indicazione che né Consob né Borsa Italiana ne hanno approvato il contenuto, in analogia a quanto già previsto nel Regolamento Emittenti AIM Italia per il documento di ammissione.

Si è, inoltre, ravvisata la necessità di chiarire la previsione di cui al comma 2° della Scheda Sei, laddove si prevede che il Panel detti "*le disposizioni opportune e necessarie per il corretto svolgimento dell'offerta*".

A tal fine, Borsa Italiana precisa che, nell'esercizio dei poteri predetti, il Panel sarà tenuto a considerare applicabili alla promozione e allo svolgimento dell'offerta, oltre alle disposizioni di legge in materia di opa sopra richiamate, quelle (e soltanto quelle) aventi ad oggetto i seguenti aspetti: definizioni rilevanti e modalità di pubblicazione dei comunicati e documenti relativi all'offerta; comunicato dell'offerente e garanzie; svolgimento dell'offerta; trasparenza e correttezza; modifiche dell'offerta e opa concorrenti.

Il testo del Regolamento Emittenti AIM Italia sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

Di seguito si evidenziano le modifiche apportate alle Linee Guida del Regolamento Emittenti AIM Italia.

¹ Quando l'offerta sia rivolta a un numero di soggetti, diversi dagli investitori qualificati, inferiore a centocinquanta e/o abbia ad oggetto prodotti finanziari il cui corrispettivo totale inferiore a 5.000.000 di euro.

**MODIFICHE ALL'ART. 6-BIS DELLE LINEE GUIDA DEL REGOLAMENTO EMITTENTI AIM ITALIA
/MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE
IN TEMA DI OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO**

Parte seconda – Linee Guida

[...]

6-bis Obblighi in tema di governo societario e offerta pubblica di acquisto

Nel caso di società controllate da altre società già quotate, si considera appropriato evitare l'attribuzione ad amministratori esecutivi o dirigenti del gruppo della controllante di deleghe operative nel gruppo dell'emittente e viceversa. Parimenti, è appropriato limitare le eventuali sovrapposizioni tra i membri dei consigli di amministrazione del gruppo della società emittente e del gruppo della controllante. Particolare attenzione dovrà essere prestata anche a situazioni di soggezione ad attività di direzione e coordinamento.

Nel caso di Emittente AIM Italia avente la sede legale all'estero, le previsioni in tema di offerta pubblica di acquisto di cui alla Scheda 6 da inserire a statuto possono essere modificate nei limiti resi necessari dal diritto estero applicabile, previa consultazione con Borsa Italiana.

Ai sensi dell'articolo 6-bis del Regolamento Emittenti, nel caso di promozione da parte di uno o più soggetti di un'offerta nei confronti di un Emittente AIM Italia che abbia adottato statutariamente le previsioni in tema di offerta pubblica di acquisto di cui alla Scheda Sei, trova applicazione, per effetto del richiamo volontario operato dalle previsioni statutarie sopra citate, la disciplina prevista dal TUF (e relative disposizioni di attuazione ed orientamenti Consob) in materia di:

- **soglie (di mutamento degli assetti proprietari) rilevanti ai fini dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ⁽¹⁾;**
- **ipotesi di esenzione dall'obbligo di promuovere l'offerta ⁽²⁾;**
- **identificazione dei soggetti tenuti alla promozione dell'offerta ⁽³⁾;**
- **condizioni (prezzo e corrispettivo) e modalità temporali di promozione dell'offerta obbligatoria ⁽⁴⁾.**

Anche laddove non richiesto dalla normativa vigente, gli offerenti dovranno pubblicare, ai fini di una completa informativa, un documento di offerta redatto secondo gli schemi previsti nell'Allegato 2A del Regolamento Emittenti Consob, recante, nella prima pagina,

¹ Articolo 106, commi 1, 1-bis, 1-ter, 3, lettere a), b), 3-bis, 3-quater, del TUF e articoli 44-bis, 44-bis.1, 44-ter, 45, 46 del Regolamento Emittenti Consob.

² Articolo 106, commi 4, 5 e 6, del TUF e articolo 49 del Regolamento Emittenti.

³ Articoli 106, comma 1 e 2, e 109, del TUF e articolo 44-quater del Regolamento Emittenti.

⁴ Articolo 106, comma 1, 2, 2-bis, 3, lettere c) e d), del TUF e articoli 40, comma 2, lettera b) e, limitatamente ai casi di aumento e riduzione del prezzo su istanza di chi vi abbia interesse, 47-bis, 47-ter, 47-quinquies, 47-sexies, 47-septies, 44-octies del Regolamento Emittenti Consob.

in posizione preminente ed in grassetto, la seguente frase: “Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento”.

Ai fini del corretto svolgimento delle offerte ai sensi delle disposizioni della Scheda Sei, il Panel considererà applicabili le disposizioni del TUF (e relative disposizioni di attuazione ed orientamenti Consob) limitatamente a:

- **definizioni rilevanti ⁽⁵⁾ e modalità di pubblicazione dei comunicati e documenti relativi all’offerta ⁽⁶⁾;**
- **comunicato dell’offerente ⁽⁷⁾ e garanzie ⁽⁸⁾;**
- **svolgimento dell’offerta ⁽⁹⁾;**
- **trasparenza e correttezza ⁽¹⁰⁾;**
- **modifiche dell’offerta e opa concorrenti ⁽¹¹⁾**

⁵ **Articolo 101-bis, commi 4, 4.-bis e 4-ter del TUF e articolo 35 del Regolamento Emittenti Consob**

⁶ **Articoli 102, comma 1 e 103, comma 4, lettera a), del TUF e articolo 36 del Regolamento Emittenti Consob**

⁷ **Articolo 102, comma 1, del TUF e articolo 37 del Regolamento Emittenti Consob**

⁸ **Articolo 37-bis, comma 1, del Regolamento Emittenti Consob.**

⁹ **Articolo 103, comma 1 e comma 4, lettera a), del TUF e articolo 40 del Regolamento Emittenti Consob**

¹⁰ **Articolo 103, comma 4, lettere b) e c), del TUF e articoli 41 e 42 del Regolamento Emittenti Consob**

¹¹ **Articolo 103, comma 4, lettera d), del TUF e articoli 43 e 44 del Regolamento Emittenti Consob**

**AIM ITALIA/MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE
CLAUSE ON TAKEOVERS TO BE INCLUDED IN COMPANY BY-LAWS –
AMENDMENT OF ARTICLE 6-BIS
GUIDANCE NOTES OF AIM ITALIA RULES FOR COMPANIES**

Article 6-bis of the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale Rules for Companies (hereinafter the “Rules for Companies”) establishes, among others, that “*an AIM Italia company shall insert into its by-laws the provisions on takeovers specified in Schedule Six effective from the start of trading on AIM Italia*”.

Schedule Six of the AIM Italia Rules for Companies contains a model of the clause concerning takeovers that AIM Italia companies must include in their by-laws as a precondition for admission to the trading of their own financial instruments on the AIM Italia market. This model establishes, insofar as we are concerned here, that:

- 1) *“From the time the Company’s shares are admitted to trading on AIM Italia, the provisions (hereinafter the “provisions in question”) on listed companies referred to in Legislative Decree 58/1998 (hereinafter the “Consolidated Law on Finance”) and the related Consob implementing regulations on mandatory cash and exchange tender offers (with reference exclusively to Articles 106 and 109 of the Consolidated Law on Finance) shall become applicable by voluntary reference and insofar as they are compatible.”*
- 2) The Panel, after consulting Borsa Italiana, shall exercise administrative powers regarding the launch or implementation of the offer; in particular, it shall agree the period for accepting a cash and exchange tender offer with the offeror, and shall establish the appropriate or necessary rules for the proper implementation of the offer.

With regard to the first aspect, the amendment of the Guidance Notes of Article 6-bis, the subject of this Notice, is now called for in order to clarify the scope of the regulatory provisions referred to in the first paragraph of Schedule Six. In particular, the reference made in paragraph 1 of Schedule Six to Articles 106 and 109 of the Consolidated Law on Finance only, is designed to render applicable, by voluntary reference (and insofar as they are compatible), exclusively those regulations on mandatory cash and exchange tender offers, without such giving rise to the automatic application of the entire body of rules governing takeovers in general.

Therefore, the aforementioned statutory clause refers – insofar as this is compatible with the private-law character of the clause itself – to the provisions of the Consolidated Law on Finance (and CONSOB’s corresponding implementing regulations and guidelines) exclusively in regard to the following aspects: the relevant thresholds governing the obligation to launch a takeover bid; the exemptions from the obligation to launch a takeover bid; identification of the persons obliged to launch a takeover bid; the conditions (price and consideration) and timescale of the launching of a mandatory offer.

As regards the second aspect, the Guidance Notes clarify first of all that, even when required by the laws in force ⁽¹⁾, offerors must in any case publish, for the purposes of providing full information, an information document drawn up in accordance with the forms provided for by Schedule 2A of CONSOB's Rules for Companies, stating that neither CONSOB nor Borsa Italiana have approved the contents of the document, as already provided for by AIM Italia's Rules for Companies with regard to the admission document.

Furthermore, clarification is also required of the provision in paragraph 2 of Schedule Six, establishing that the Panel shall also establish "*the appropriate or necessary rules for the proper implementation of the offer*".

To this end, Borsa Italiana specifies that the Panel, in exercising its powers, shall be bound to consider as applicable to the launching and implementation of a takeover bid, not only the aforementioned provisions of law governing takeovers, but also those (and only those) concerning the following aspects: relevant definitions and methods of publication of notices and documents pertaining to the offer; the offeror's communication and guarantees; implementation of the offer; transparency and correctness; amendments to the offer and competing offers.

The text of the of AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale Rules for Companies will be published on Borsa Italiana's website (www.borsaitaliana.it), in an updated version and in a version with the changes highlighted.

The changes to the text of the Guidance Notes to the of AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale Rules for Companies are shown below.

¹When the offer is made to fewer than 150 persons (other than professional investors) and/or concerns financial products the total consideration of which is less than 5,000,000 euro.

**AMENDMENTS TO AIM ITALIA AIM ITALIA/MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE RULES FOR
COMPANIES
GUIDANCE NOTES ARTICLE 6-BIS REGARDING TAKEOVERS**

Part two – Guidance Notes

[...]

6-bis. Obligations vis-à-vis corporate governance and takeover bid

With respect to companies controlled by other companies which are already listed, avoiding the assignment of operational proxies within the issuer's Group or vice-versa to executive directors or managers of the parent's group is clearly deemed appropriate. Likewise, it is appropriate to limit any overlaps between the members of the boards of directors of the issuer's Group and the parent's Group. Specific attention should also be given to management and coordination activities.

When the AIM Italia company has its registered office abroad, the provisions applicable to takeover bids, as per Schedule 6 to be included in the by-laws, may be modified to the extent required by the relevant foreign legislation, after consultation with Borsa Italiana.

Pursuant to Article 6-bis of the Rules for Companies, in the case of one or more persons launching a bid vis-à-vis an AIM Italia Company that has included in its by-laws those provisions regarding takeover bids as per Schedule Six, the provisions referred to in the Consolidated Law on Finance (and the related Consob implementing regulations and guidelines), concerning the following matters, shall become applicable by voluntary reference to the aforementioned statutory provisions:

- the thresholds (on changes in ownership structure) that are of relevance for the purposes of the obligation to launch a takeover bid ⁽¹⁾;
- the exemptions from the obligation to launch a takeover bid ⁽²⁾;
- identification of the persons obliged to launch a takeover bid ⁽³⁾;
- the conditions (price and consideration) and timescale of the launching of a mandatory takeover bid ⁽⁴⁾.

¹Section 106, paragraphs 1, 1-bis, 1-ter, 3, points a), b), 3-bis, 3-quater, of the Consolidated Law on Finance, and Articles 44-bis, 44-bis.1, 44-ter, 45 and 46 of Consob's Rules for Companies.

²Section 106, paragraphs 4, 5 and 6, of the Consolidated Law on Finance, and Article 49 of Consob's Rules for Companies.

³Section 106, paragraphs 1 and 2, and Section 109, of the Consolidated Law on Finance, and Article 44-quater Consob's Rules for Companies.

⁴Section 106, paragraphs 1, 2, 2-bis, 3, points c) and d), of the Consolidated Law on Finance, and Article 40, paragraph 2, point b), and, limited to cases of price increases or reductions upon request from the interested party, Articles 47-bis, 47-ter, 47-quinquies, 47-sexies, 47-septies and 44-octies of Consob's Rules for Companies.

Even if not required by the laws in force, offerors must in any case publish, for the purposes of providing full information, an information document drawn up in accordance with the forms provided for by Schedule 2A of CONSOB's Rules for Companies, containing the following sentence, printed in bold type and placed in a prominent position: "Neither CONSOB nor Borsa Italiana have approved the contents of this document"

For the purpose of the correct implementation of the takeover bid pursuant to the provisions of Schedule Six, the Panel shall consider the provisions of the Consolidated Law on Finance as being applicable (together with the related Consob implementing regulations and guidelines) exclusively to the following:

- relevant definitions ⁽⁵⁾ and methods of publication of notices and documents pertaining to the offer ⁽⁶⁾;
- the offeror's communication ⁽⁷⁾ and guarantees ⁽⁸⁾;
- implementation of the offer ⁽⁹⁾;
- transparency and correctness ⁽¹⁰⁾;
- amendments to the offer, and
- modifications to the offer and competing offer ⁽¹¹⁾.

⁵Section 101-*bis*, paragraphs 4, 4-*bis* and 4-*ter* of the Consolidated Law on Finance, and Article 35 of CONSOB's Rules for Companies

⁶Section 102, paragraph 1 and Section 103, paragraph 4, point a), of the Consolidated Law on Finance, and Article 36 of CONSOB's Rules for Companies

⁷Section 102, paragraph 1, of the Consolidated Law on Finance, and Article 37 of CONSOB's Rules for Companies

⁸Article 37-*bis*, paragraph 1, of CONSOB's Rules for Companies.

⁹Section 103, paragraph 1 and paragraph 4, point a), of the Consolidated Law on Finance, and Article 40 of CONSOB's Rules for Companies

¹⁰Section 103, paragraph 4, points b) and c), of the Consolidated Law on Finance, and Articles 41 and 42 of CONSOB's Rules for Companies

¹¹Section 103, paragraph 4, point d), of the Consolidated Law on Finance, and Articles 43 and 44 of CONSOB's Rules for Companies.