



Borsa Italiana

AVVISO n.20406	03 Novembre 2017	AIM -Italia/Mercato Alternativo del Capitale
---------------------------	------------------	---

Mittente del comunicato : BORSA ITALIANA

Societa' oggetto : --
dell'Avviso

Oggetto : Modifiche al Regolamento di AIM
Italia/Mercato Alternativo del Capitale -
Amendments to AIM Italia/Mercato
Alternativo del Capitale Market Rules

Testo del comunicato

Si veda l'allegato/see the annex

Disposizioni della Borsa

**MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEL MERCATO AIM ITALIA/MERCATO ALTERNATIVO DEL
CAPITALE**

Le modifiche di seguito illustrate entreranno in vigore a partire dal **3 gennaio 2018**.

In un'ottica di continuo irrobustimento del mercato, anche in considerazione dell'aumentato numero di IPO registrato nel corso dell'anno, si introducono alcune modifiche al Regolamento del mercato AIM Italia riguardanti in particolare la fase di ammissione. Si introducono inoltre alcune novità al fine di innalzare il livello complessivo di trasparenza del mercato sia nella fase di ammissione che nella fase post ammissione.

Ciò premesso, si introducono le seguenti modifiche regolamentari:

- i. offerta istituzionale;
- ii. produzione e pubblicazione di ricerche;
- iii. comunicazione di pre-ammissione;
- iv. disciplina delle società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico;
- v. adeguamenti normativi.

i. Offerta istituzionale

Al fine di irrobustire il processo di formazione del prezzo nella fase di collocamento, si richiede che il requisito del flottante minimo si consideri soddisfatto quando le azioni siano sottoscritte da almeno 5 investitori istituzionali. Per investitori istituzionali si intendono i soggetti di cui all'Allegato II, categoria I, 1) della direttiva MiFID 2014/65/UE. Nell'ambito della definizione del prezzo si ritiene opportuno un ruolo più incisivo da parte di un gruppo selezionato di soggetti che per natura sono dotati di un'elevata capacità di valutazione e sottoposti a regimi di vigilanza in termini di requisiti organizzativi e norme comportamentali. Si espunge pertanto l'attuale previsione che prevede la sottoscrizione o l'acquisto da parte di 5 investitori professionali o da 12 investitori di cui almeno 2 professionali. Di conseguenza, l'investimento da parte di persone fisiche o giuridiche (anche laddove classificate in qualità di clienti professionali ai sensi MiFID) non sarà più rilevante ai fini della formazione del flottante minimo richiesto dalla regolamentazione del mercato.

ii. Produzione e pubblicazione di ricerche

Al fine di fornire un quadro informativo più completo e trasparente a favore degli investitori, si richiede all'operatore specialista di produrre (o far produrre) equity research. Tale ricerca dovrà essere redatta e resa disponibile due volte all'anno tempestivamente e secondo i migliori standard in occasione della approvazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali. E' prevista la pubblicazione sul sito di Borsa Italiana non oltre un mese dalla approvazione dei dati contabili.

L'obbligo di redazione e pubblicazione della ricerca si applica limitatamente agli emittenti ammessi alle negoziazioni successivamente al 3 gennaio 2018. Tale obbligo non si applica alle società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico ("SPAC") in quanto la ricerca sarà richiesta all'emittente AIM Italia risultante dalla business combination.

iii. Comunicazione di pre-ammissione: trasparenza del processo di *bookbuilding*

Allo scopo di rafforzare il quadro informativo nella fase di ammissione sul mercato AIM Italia, si richiede agli emittenti di includere, tra le informazioni contenute nella comunicazione di pre-ammissione, l'intervallo di prezzo indicativo all'interno del quale verrà individuato il prezzo finale degli strumenti finanziari ovvero il prezzo definitivo, appena disponibile.

iv. Modifiche alla disciplina delle società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico e FIA

Al fine di assicurare che i promotori di società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico (“SPAC”) siano soggetti dotati di un elevato livello di professionalità ed esperienza specifica, si introducono alcuni criteri che tali soggetti sono tenuti a soddisfare ai fini dell’ammissione alle negoziazioni delle SPAC. A tal proposito, si prevede che i promotori di una Spac debbano essere persone dotate di comprovata esperienza e/o aver ricoperto posizioni apicali in materia di (i) operazioni sul mercato primario dei capitali; (ii) operazioni di *private equity*; (iii) gestione di aziende di medie dimensioni; (iv) settore *dell’investment banking*.

Si modifica, altresì, il requisito minimo di raccolta a seguito del collocamento degli strumenti finanziari con riferimento alle SPAC elevandolo dagli attuali 3 milioni a 30 milioni. Inoltre, si elimina il requisito del flottante minimo con riferimento alle SPAC. Ciò in quanto l’investimento in tale veicolo è per sua natura destinato a essere ripartito presso una pluralità di investitori professionali e stante la prassi di mercato che si è consolidata fino ad oggi.

v. Adeguamenti normativi

A seguito della finalizzazione del quadro normativo di riferimento in tema di abusi di mercato con l’adozione delle Linee guida in materia di Gestione delle informazioni privilegiate da parte della Consob, si espungono dal regolamento AIM Italia alcune previsioni che potrebbero determinare sovrapposizioni.

In particolare, in virtù dell’estensione della definizione di informazione privilegiata, si elimina la previsione contenuta nelle Linee Guida relativa alla necessità di diffondere al mercato le informazioni oggetto di comunicazione in sede di assemblea degli azionisti che potrebbero condurre ad un sostanziale movimento dei prezzi.

Parimenti, si espunge la previsione che raccomanda la consultazione di Borsa Italiana in previsione di un’imminente conclusione di operazioni di rilievo o di formalizzazione di decisioni che riguardano fatti rilevanti al fine di valutare i possibili interventi sul mercato. Questo in quanto la nozione di “fatto rilevante” richiamata in questo contesto è oramai superata dalla nuova disciplina che ha modificato il momento a partire dal quale un’informazione deve ritenersi privilegiata, con particolare riferimento all’ipotesi delle fasi intermedie di un “processo prolungato” (articolo 7, paragrafo 3, MAR).

Si elimina, al fine di non creare sovrapposizione con le regole generali in materia di obblighi di comunicazione delle informazioni privilegiate, la previsione di cui all’art. 17 secondo la quale dev’essere comunicato senza indugio al mercato ogni cambiamento sostanziale dei risultati delle proprie attività commerciali, o della situazione finanziaria rispetto ai profit forecast, stime o proiezioni a condizione che siano incluse nel documento di ammissione o altrimenti resi pubblici dall’emittente.

Si elimina, altresì, nell'ambito delle disposizioni di attuazione per le società di investimento, il riferimento al carattere *price sensitive* delle informazioni concernenti la nomina, la revoca o le dimissioni del soggetto titolare di deleghe di gestione.

Si mantiene, invece, la previsione relativa alla necessità di preavvertire telefonicamente Borsa Italiana in caso di diffusione di comunicati a mercato aperto, al fine di consentire di valutare l'impatto del comunicato sulle negoziazioni coerentemente con quanto previsto dalla Consob nella Linea guida 7.2.1 in tema di gestione delle informazioni privilegiate. A tal fine, si specifica che tale preavviso a Borsa Italiana deve essere effettuato in un termine congruo in considerazione dell'oggetto della comunicazione e idoneo a consentire a Borsa Italiana di valutare congiuntamente con l'emittente e con la dovuta ponderazione i possibili interventi sul mercato.

Per aumentare il livello di trasparenza complessivo del mercato, si richiede agli emittenti di mantenere pubblicati sul proprio sito internet i comunicati *price sensitive* e le informazioni pubblicati negli ultimi 5 anni (ad oggi è richiesto di mantenere solo le informazioni dell'ultimo anno).

In analogia con il mercato MTA, si integrano le disposizioni concernenti le operazioni sul capitale in relazione all'ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari fungibili con quelli già negoziati o azioni di pari categoria con le stesse caratteristiche di quelle già negoziate.

Si coglie l'occasione per precisare che, ai fini del computo del flottante con riferimento ad emittenti rientranti nella definizione di PMI, Borsa Italiana non tiene conto delle partecipazioni azionarie pari al 5%: l'attuale formulazione fa viceversa riferimento alle sole partecipazioni superiori al 5%.

Si integra la domanda ammissione con l'indicazione della data in cui è stata deliberata la presentazione della domanda di ammissione da parte dell'organo competente dell'emittente.

Si aggiorna il termine ultimo di trattazione dei diritti di opzione sostituendo il riferimento al quinto giorno con il quarto giorno di mercato aperto antecedente il termine ultimo del periodo di opzione a seguito della modifica del ciclo di regolamento a T+2.

Il testo del Regolamento del mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale sarà reso disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

Di seguito si riportano le modifiche al testo del Regolamento AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale

Parte prima - Regolamento Emissenti

omissis

FIA, società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico e Società di investimento

8. Possono essere ammesse alle negoziazioni sul mercato **AIM Italia** i **FIA** e le società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico. Limitatamente a queste ultime, l'**emittente** ai fini dell'**ammissione**, deve raccogliere un minimo di **30** milioni di Euro in denaro tramite un collocamento che si concluda alla data di **ammissione** ovvero in prossimità dell'**ammissione** stessa.

Ai fini degli obblighi post ammissione previsti dal presente Regolamento e come da definizione contenuta nel Glossario, per **società di investimento** si intende l'**emittente AIM Italia** ammesso alle negoziazioni prima della data di entrata in vigore delle disposizioni in tema di **FIA** [31 agosto 2015] che non ha richiesto la relativa autorizzazione o una società costituita con lo scopo di acquisizione di un business specifico. Resta inteso che, viceversa, i **FIA** rimangono assoggettati alla sola disciplina derivante dalla direttiva 2011/61 (c.d. AIFMD).

Una **società di investimento** deve definire e perseguire una **politica di investimento**.

Una **società di investimento** deve ottenere la preventiva approvazione degli **azionisti** convocati in assemblea per qualsiasi cambiamento rilevante alla propria **politica di investimento**.

Limitatamente alle società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico, i promotori devono essere persone (fisiche o giuridiche) dotate di comprovata esperienza e/o aver ricoperto posizioni apicali in materia di (i) operazioni sul mercato primario dei capitali; (ii) operazioni di private equity; (iii) gestione di aziende di medie dimensioni; (iv) settore dell'investment banking.

omissis

Informazioni varie

17. L'**emittente AIM Italia, comunica** senza indugio e mette a disposizione del pubblico secondo le modalità e i termini di cui all'articolo 26:

- ◆ il calendario degli eventi societari entro 30 giorni dal termine dell'esercizio sociale precedente;
- ◆ dimissioni, revoca o nomina di un **amministratore**, comunicando la data di tale evento e, nel caso di nomina, le informazioni specificate nella Scheda Due e qualunque partecipazione nell'**emittente AIM Italia**;
- ◆ ogni modifica della denominazione sociale;
- ◆ ~~ogni cambiamento sostanziale dei risultati delle proprie attività commerciali, e della situazione finanziaria rispetto a profit forecast, stime o proiezioni a condizione che siano incluse nel documento di ammissione o altrimenti resi pubblici dall'emittente;~~
- ◆ la data proposta per lo stacco del dividendo (ex date), quella di legittimazione al pagamento ai sensi dell'articolo 83-terdecies del Testo Unico della Finanza (*record date*), nonché quella proposta di distribuzione del dividendo (payment

date), in occasione della proposta di distribuzione del dividendo da parte dell'organo competente, nonché in occasione dell'approvazione del bilancio, specificando l'importo unitario del dividendo;

- ◆ la rinuncia, la revoca o l'incarico del **Nominated Adviser** o dello **specialista**;
- ◆ l'ammissione alle negoziazioni (o la revoca dalle negoziazioni) degli **strumenti finanziari AIM Italia** (o di ogni altro strumento finanziario emesso dall'**emittente AIM Italia**) presso un qualunque altro mercato o piattaforma di trading, ove tale ammissione o revoca derivi da una domanda o avvenga con il consenso dell'**emittente AIM Italia**. Questa informazione deve inoltre essere inviata separatamente a **Borsa Italiana**;
- ◆ qualunque **cambiamento sostanziale** comunicato dagli **azionisti significativi** in materia di assetti proprietari, fornendo le informazioni previste nella Scheda Cinque;
- ◆ tutte le informazioni necessarie perché gli azionisti possano esercitare i propri diritti.

omissis

Diffusione dell'informativa societaria

26. L'**emittente AIM Italia** mantiene, dalla data di **ammissione**, un sito web sul quale dovranno essere messe a disposizione, gratuitamente, le seguenti informazioni:

- ◆ una descrizione del proprio business e qualora sia una **società di investimento**, la propria **politica di investimento**, informazioni dettagliate sui **soggetti titolari di deleghe di gestione** e/o sul personale chiave;
- ◆ i nomi dei **componenti dell'organo amministrativo** e dell'organo di controllo e brevi cenni biografici degli stessi, come di norma inclusi anche nel **documento di ammissione**;
- ◆ una descrizione del sistema di governo societario in essere e informazioni su eventuali comitati interni (laddove esistenti) all'organo amministrativo e relative responsabilità;
- ◆ indicazione del Paese nel quale l'emittente è stato costituito e il principale Paese di operatività;
- ◆ nel caso in cui l'**emittente AIM Italia** non sia costituito in Italia, una dichiarazione che i diritti degli azionisti potrebbero essere differenti dai diritti degli azionisti di una società costituita in Italia;
- ◆ lo statuto;
- ◆ ~~il più recente bilancie o rendiconti annuali pubblicati~~ secondo il disposto dell'articolo 19, le relazioni semestrali pubblicate ai sensi dell'articolo 18 e, ove redatti e resi pubblici, i resoconti intermedi di gestione o le relazioni trimestrali **degli ultimi 5 anni**;
- ◆ tutti i **comunicati** che l'**emittente AIM Italia** ha diffuso negli ultimi **5 anni 12 mesi**;
- ◆ il **documento di ammissione**;
- ◆ informazioni dettagliate sul relativo **Nominated Adviser** ed altri eventuali consulenti chiave (così come sarebbe normalmente precisato nel **documento di ammissione**);
- ◆ informazioni dettagliate sugli **azionisti significativi**, inclusi il nome e le **partecipazioni aggregate**, sulla base delle comunicazioni effettuate all'**emittente AIM Italia**. Tali informazioni devono essere aggiornate almeno ogni sei mesi.

Incarico allo specialista e obblighi di ricerca

35. L'emittente AIM Italia deve mantenere in via continuativa uno **specialista incaricato**.

Tale soggetto si impegna a svolgere le seguenti funzioni:

- a) a esporre continuativamente sul mercato proposte in acquisto e vendita in conformità con quanto disposto dal Regolamento degli operatori e delle negoziazioni;
- b) a produrre o far produrre almeno due ricerche (come definite nell'articolo 3, comma 1, numeri 34 e 35 del Regolamento (UE) n. 596/2014 all'anno concernenti l'emittente, da redigersi tempestivamente e secondo i migliori standard in occasione della pubblicazione dei risultati di esercizio e dei dati semestrali. Le ricerche devono essere pubblicate sul sito di Borsa Italiana al più presto e comunque non oltre un mese dalla approvazione dei dati contabili.

omissis

Scheda uno

In base al disposto di cui all'articolo 2, l'emittente deve fornire a **Borsa Italiana** le seguenti informazioni:

- (a) denominazione sociale;
- (b) Paese di appartenenza;
- (c) indirizzo della sede legale e, se differente, la sede operativa dell'attività;
- (d) sito web presso il quale saranno reperibili le informazioni previste all'articolo 26;
- (e) una sintetica descrizione del suo business (inclusi il principale paese in cui è operativo) o nel caso di **società di investimento**, dettagliate informazioni sulla sua **politica di investimento**;
- (f) numero e categoria di strumenti finanziari per i quali chiede l'**ammissione**;
- (g) ammontare del capitale che verrà raccolto all'**ammissione**, ove applicabile, e la presumibile capitalizzazione di mercato al momento dell'**ammissione**;
- (h) percentuale degli **strumenti finanziari AIM Italia diffusi fra il pubblico** e numero totale degli azionisti al momento dell'**ammissione** (per quanto noto all'emittente);
- (i) **Intervallo di prezzo indicativo all'interno del quale verrà individuato il prezzo finale degli strumenti finanziari ovvero il prezzo definitivo, appena disponibile**;
- (j) i nomi e le deleghe degli **amministratori** e dei sindaci in carica e degli **amministratori** e dei sindaci proposti;
- (k) per quanto noto, il nome di tutti gli **azionisti significativi** prima e dopo l'**ammissione**, assieme alla percentuale detenuta da tali **soggetti**;
- (l) la data di riferimento prevista per la chiusura del bilancio, la data alla quale sono riferite le informazioni finanziarie e le date entro cui deve pubblicare i primi tre documenti finanziari richiesti agli articoli 18 e 19;
- (m) la data prevista di **ammissione**;
- (n) nome e indirizzo del **Nominated Adviser** e dello **specialista**; e
- (o) indicazione di dove verrà reso disponibile il **documento di ammissione**.

Glossario

Avviso

Una comunicazione di Borsa Italiana diffusa tramite lo SDIR gestito da Borsa Italiana (per esempio relativa all'ammissione di strumenti finanziari all'AIM Italia o la revoca o la sospensione dalle negoziazioni sull'AIM Italia) anche noto come "Avviso di Borsa". La pubblicazione redatta e diffusa da Borsa Italiana contenente le informazioni che hanno rilevanza per il funzionamento del mercato AIM Italia.

cambiamento sostanziale

Indica il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, e 90% e 95% nonché la riduzione al di sotto delle soglie anzidette ai sensi della Disciplina sulla Trasparenza.

flottante/diffusi fra il pubblico

Nel computo della percentuale:

- (a) non si tiene conto delle partecipazioni di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali e di quelle soggette a vincoli alla trasferibilità delle azioni (lock-up) di durata superiore ai 6 mesi;
- (b) non si tiene conto delle partecipazioni pari o superiori al 5%. Borsa Italiana si riserva di tenere conto di tali partecipazioni su istanza motivata dell'emittente, valutare la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso. Il calcolo delle partecipazioni deve essere effettuato secondo i criteri indicati nella disciplina sulla Trasparenza;
- (c) si tiene sempre conto di quelle possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali.

Investitori professionali

Si intendono i soggetti di cui all'Allegato II, Sezione I e II, della direttiva Mifid 2004/39/CE.

Investitori istituzionali

Si intendono i soggetti di cui all'Allegato II, categoria I, 1) della direttiva Mifid 2014/65/UE.

**Servizio per la Diffusione
dell’Informativa Regolamentata o SDIR**

Un servizio per la diffusione dell’informativa regolamentata ai sensi della normativa Consob che provvede alla diffusione di tali informazioni al pubblico, a Borsa Italiana e alla Consoe.

Specialista incaricato

L’operatore che, su incarico dell’emittente, si impegna a sostenere la liquidità degli strumenti finanziari AIM Italia **e a produrre o far produrre ricerche.**

Parte seconda – Linee guida

Articolo 6: Ammissione all’AIM Italia

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 **Nominated Adviser** e/o di un altro **Nominated Adviser** iscritto nel registro. Il **Nominated Adviser** assume la responsabilità del collocamento e può avvalersi di eventuali ulteriori soggetti da esso incaricati. 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 professionali** o da 12 investitori di cui almeno 2 **professionali**. La condizione del flottante minimo non si applica limitatamente alle società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico. Per queste ultime, resta inteso che il requisito dei 30 milioni di euro di raccolta minima di cui all’articolo 8 non trova applicazione nel caso di SPAC rivenienti da operazioni di scissione di altre SPAC.

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

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 professionali** 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.

Nei casi di:

- a) emittenti con azionario sufficientemente distribuito,
- b) ammissione tramite offerta al pubblico assistita da un **prospetto informativo**,
- c) operazioni straordinarie che coinvolgono emittenti già quotati,

deroghe alla misura del 10% e/o all'obbligo di effettuare un collocamento saranno valutate da **Borsa Italiana** insieme con il **Nominated Adviser**.

Del pari, in caso di elevata presunta capitalizzazione, deroghe alla misura del 10% saranno valutate da **Borsa Italiana** insieme con il **Nominated Adviser**.

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 "**AIM Italia**".

Omissis

Principi di informativa

Articolo 10: Principi di informativa

~~Qualora si preveda di comunicare in un'assemblea degli azionisti informazioni che potrebbero portare a un sostanziale movimento del prezzo degli strumenti finanziari, devono essere posti in atto adeguati meccanismi per la **comunicazione** di tali informazioni in maniera tale che l'informativa da darsi in assemblea non venga diffusa prima del momento in cui le stesse informazioni vengono **comunicate**.~~

~~Un elenco degli **SDIR** è disponibile sul sito Internet di **Borsa Italiana**, all'indirizzo www.borsaitaliana.it.~~

Diffusione dell'informativa rilevante

Articolo 11: diffusione generale

L'emittente **AIM Italia** assolve gli obblighi di diffusione delle informazioni previste dal **Regolamento Emittenti** e dalla disciplina comunitaria ad esso applicabile (ad esempio la normativa in materia di abusi di mercato prevista dal Regolamento (UE) 596/2014).

~~Nel caso di diffusione di comunicati a mercato aperto, si raccomanda all'Emittente e al **Nominated Adviser** di darne **danno** preavviso, a mezzo telefono, a **Borsa Italiana** allo scopo di consentire a quest'ultima di valutare il possibile impatto che il comunicato, una volta diffuso, potrebbe avere sull'andamento delle negoziazioni. In ogni caso, il preavviso deve essere congruo tenuto conto dell'oggetto della comunicazione e deve essere idoneo a consentire a **Borsa Italiana** di valutare congiuntamente con l'Emittente~~
~~In previsione di un'imminente conclusione di operazioni di rilievo o di formalizzazione di decisioni che riguardano fatti rilevanti si raccomanda di consultare preventivamente **Borsa Italiana** al fine di valutare congiuntamente e con maggiore la dovuta ponderazione i possibili interventi sul mercato.~~

Articolo 35: Incarico a uno specialista e obblighi di ricerca

L'emittente deve conferire l'incarico di **specialista** ad un **operatore** che non appartenga al gruppo cui l'**emittente** fa parte o che fa capo all'**emittente**.

Una lista degli **operatori** aggiornata è resa disponibile sul sito web di **Borsa Italiana**: www.borsaitaliana.it.

L'obbligo di ricerca si applica limitatamente agli emittenti ammessi alle negoziazioni successivamente al 3 gennaio 2018. Tale obbligo non si applica alle società costituite con lo scopo di acquisizione di un business specifico ("SPAC") in quanto la ricerca sarà richiesta all'emittente AIM Italia risultante dalla business combination.

omissis

Disposizioni di attuazione per le società di investimento

4. Interpretazione del Regolamento Emittenti

4.1 Articoli 7, 13 e-17 (lock-in per nuovi business, operazioni con parti correlate e informazioni varie)

I **soggetti titolari di deleghe di gestione** (o una società del medesimo gruppo) e ognuno dei dipendenti chiave responsabili delle scelte di investimento in relazione alla **società di investimento** saranno considerati:

- ◆ **amministratori** ai fini dell'applicazione degli **articoli 7 e 13**,
~~◆ amministratori ai fini della comunicazione delle operazioni effettuate dagli amministratori ai sensi dell'articolo 17.~~

4.2 Articolo 8 (Società di investimento)

Borsa Italiana raccomanda che la condizione di **ammissione** di raccogliere un minimo di 3 milioni di Euro in denaro tramite un collocamento che si conclude alla data di **ammissione** ovvero in prossimità dell'**ammissione** stessa, come richiesto dall'**articolo 8**, debba essere normalmente soddisfatta tramite un collocamento indipendente, ovvero non si tratti di fondi raccolti da **parti correlate**, salvo il caso in cui la **parte correlata** sia un **soggetto autorizzato**.

L'espressione "in prossimità dell'**ammissione**" fa riferimento di regola a non più di dieci **giorni di mercato aperto** prima dell'**ammissione**.

Se la società ha la forma di fondo comune di investimento di tipo chiuso tale condizione di **ammissione** non si applica.

4.3 Articolo 11 10 (Diffusione dell'informativa price sensitive Principi di informativa) e sequenti

Diffusione periodica

Il **nominated adviser** di una **società di investimento** deve valutare con la **società di investimento** stessa se la **comunicazione** periodica di informazioni (ad esempio l'indicazione del valore e della composizione del patrimonio netto o NAV ovvero informazioni dettagliate relative ai principali investimenti e disinvestimenti realizzati nel periodo di riferimento) sia necessaria in modo da fornire aggiornamenti al mercato, con dovuto riguardo alle prassi di mercato e alle attività della **società di investimento**.

La politica adottata in tema di informativa al mercato deve essere indicata nel **documento di ammissione** o in una relazione per l'assemblea e qualunque cambiamento alla stessa deve essere **comunicato**. Tale informativa periodica non esclude la necessità delle **comunicazioni** altrimenti richieste ai sensi dell'**articolo 11**.

Sostituzione del soggetto titolare di deleghe di gestione

La nomina, la revoca o le dimissioni di alcuno dei **soggetti titolari di deleghe di gestione** (o di qualunque dipendente chiave all'interno della **società di investimento** o del **soggetto titolare di deleghe di gestione**, che potrebbe avere conseguenze sul raggiungimento o sullo sviluppo della **politica di investimento**) saranno considerate come informazioni price sensitive che richiedono una **comunicazione tempestiva** dovranno essere comunicate tempestivamente al mercato. Tale **comunicazione** deve includere informazioni circa le conseguenze della nomina, della revoca o delle dimissioni.

Effetti complessivi dei cambiamenti nel portafoglio di investimenti

Nella valutazione se sia necessaria o meno una **comunicazione** relativa ad un investimento o disinvestimento, è opportuno considerare l'impatto complessivo anche in relazione agli altri investimenti o disinvestimenti effettuati.

Modifica di informazioni precedentemente diffuse

La **società di investimento** deve valutare, sentito il **nominated adviser**, se la modifica di informazioni diffuse al momento dell'ammissione, ai sensi dell'art. 3.2 della presente nota, debba essere **comunicata**.

4.4 Articolo 12 (Operazioni rilevanti)

Un investimento compiuto da una **società di investimento** che:

- ◆ è in linea con la sua **politica di investimento**; e
- ◆ supera solo i test dell'EBITDA e del fatturato contenuti negli **indici di rilevanza**, non dovrebbe richiedere la **comunicazione** al pubblico.

Per chiarezza, la **comunicazione** di tali investimenti potrebbe essere comunque richiesta ai sensi dell'**articolo 11** e le informazioni da fornire ai sensi della Scheda Quattro del **Regolamento Emittenti** dovrebbero essere considerate una base utile per la **comunicazione**.

4.5 Articolo 14 (Reverse take-overs)

Ai sensi dell'**articolo 14**, un'acquisizione (da interpretarsi in senso ampio, includendo ad esempio l'investimento in una società o in attività) effettuata da una **società di investimento**, che eccede il 100% di uno degli **indici di rilevanza** può essere considerata un reverse take-over, anche se tale acquisizione è realizzata in conformità alla sua **politica di investimento**.

In ogni caso, un'acquisizione compiuta da una **società di investimento** che:

- ◆ è conforme alla sua **politica di investimento**; e
 - ◆ supera solo i test dell'EBITDA e del fatturato contenuti negli **indici di rilevanza**;
 - ◆ non provoca un cambiamento sostanziale nel business dell'emittente, nel consiglio di amministrazione o nel controllo,
- non dovrebbe essere considerata un reverse take-over, ai sensi dell'**articolo 14**

In tutti gli altri casi, l'emittente, sentito il **nominated adviser** deve contattare **Borsa Italiana** se ritiene che l'acquisizione rientrante nell'ambito dell'**articolo 14** non dovrebbe essere trattata come un reverse take-over. Per chiarezza, una **comunicazione** di tali investimenti può essere comunque richiesta ai sensi degli **dell' articolo 11 e 12**.

FACSIMILE SCHEDA UNO - COMUNICAZIONE DI PRE-AMMISSIONE DA INVIARE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Istruzioni e Informazioni

Contenuti e tempistica

- Per avere chiarimenti su quali informazioni devono essere comunicate e sul significato di alcuni termini particolari, si prega di fare riferimento alla Scheda Uno del Regolamento Emittenti.
- La comunicazione di pre-ammissione in oggetto può essere inviata per la diffusione anche nel caso in cui manchino alcune informazioni (ad esempio il numero di strumenti finanziari da ammettere), laddove tali informazioni non siano conosciute a quel momento. Si prega di tenere in considerazione tuttavia la facoltà di Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2 di far decorrere nuovamente il periodo di dieci giorni in caso di modifiche sostanziali e il diritto ai sensi dell'articolo 9 di ritardare l'ammissione. Borsa Italiana deve essere informata in merito a queste questioni senza indugio. Quando determinate informazioni saranno inviate successivamente, si prega di indicare nella relativa casella di risposta "da confermare".
- Ai sensi dell'articolo 2 del Regolamento Emittenti, le comunicazioni devono essere diffuse in modo che decorrono 10 giorni di mercato aperto tra la data di ricezione da parte di Borsa Italiana e la data di ammissione.

Formato

- Le caselle bianche sotto ogni intestazione devono essere compilate quanto più dettagliatamente possibile.

COMUNICAZIONE DI PRE-AMMISSIONE DELL'EMITTENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI ("REGOLAMENTO")
NOME DELLA SOCIETA' E DENOMINAZIONE SOCIALE:
SEDE LEGALE DELLA SOCIETA' E, SE DIVERSA, SEDE PRINCIPALE DELL'ATTIVITA':
PAESE DI APPARTENENZA:
SITO INTERNET DELLA SOCIETA' CONTENENTE TUTTE LE INFORMAZIONI RICHIESTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 26:
SINTETICA DESCRIZIONE DEL BUSINESS DELLA SOCIETA' (IVI INCLUSO IL PAESE PRINCIPALE IN CUI E' OPERATIVA) O, NEL CASO DI UNA SOCIETA' DI INVESTIMENTO, DETTAGLI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO. SE LA DOMANDA DI AMMISSIONE DERIVA DA UN REVERSE TAKE-OVER AI SENSI DELL'ARTICOLO 14, QUESTO DEVE ESSERE INDICATO:
DETTAGLI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE (cioè numero e tipologia di azioni, valore nominale, eventuali limitazioni alla negoziabilità, intervallo di prezzo indicativo all'interno del quale verrà individuato il prezzo finale degli strumenti finanziari ovvero il prezzo definitivo, appena disponibile prezzo per il quale si richiede l'ammissione e numero e tipologia di azioni detenute come azioni proprie):
CAPITALE DA RACCOGLIERE IN SEDE DI AMMISSIONE (SE APPLICABILE) E CAPITALIZZAZIONE PREVISTA AL MOMENTO DELL'AMMISSIONE:
PERCENTUALE DI STRUMENTI FINANZIARI DIFFUSI TRA IL PUBBLICO AL MOMENTO DELL'AMMISSIONE:
NUMERO TOTALE DEGLI AZIONISTI AL MOMENTO DELL'AMMISSIONE (per quanto noto all'emittente)
NOMI E DELEGHE DEGLI AMMINISTRATORI E SINDACI IN CARICA E DEGLI AMMINISTRATORI E SINDACI PROPOSTI:
NOMI E PARTECIPAZIONI DEGLI AZIONISTI SIGNIFICATIVI ESPRESSE IN PERCENTUALE RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE, PRIMA E DOPO L'AMMISSIONE:
(i) DATA DI CHIUSURA DEL PERIODO CONTABILE DI RIFERIMENTO (ii) DATA ALLA QUALE SONO STATE PREDISPONTE LE INFORMAZIONI FINANZIARIE ALLEGATE AL DOCUMENTO DI AMMISSIONE (iii) DATE ENTRO CUI DEVONO ESSERE PUBBLICATI I PRIMI TRE DOCUMENTI CONTABILI AI SENSI DEGLI ARTICOLI 18 E 19:
DATA PREVISTA DI AMMISSIONE:
NOME E INDIRIZZO DEL NOMINATED ADVISER:
NOME E INDIRIZZO DELLO SPECIALISTA:

DETTAGLI DI DOVE (INDIRIZZO POSTALE O INDIRIZZO INTERNET) SARA' DISPONIBILE IL DOCUMENTO DI AMMISSIONE:
DATA DELLA COMUNICAZIONE:
PRIMA COMUNICAZIONE / AGGIORNAMENTO:

Domanda di ammissione dell'emittente

Ammisione richiesta in data:

**Data in cui è stata
deliberata la
presentazione della
domanda di
ammissione:**

Denominazione dell'emittente degli strumenti finanziari:

(l' "Emittente")

Paese di appartenenza:

omissis

Procedure per le Operazioni sul capitale

Linee Guida

Operazioni straordinarie sul capitale, stacco cedola, pagamento dividendi

omissis

G. 8

Ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari di nuova emissione fungibili con quelli già negoziati o azioni di pari categoria di nuova emissione e aventi le medesime caratteristiche di quelle già negoziate ad eccezione del godimento.

Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari di nuova emissione fungibili con quelli già negoziati o di azioni di pari categoria e aventi le medesime caratteristiche di quelle già negoziate ad eccezione del godimento, l'emittente – per il tramite del Nominated Adviser - informa Borsa Italiana al più presto e comunque, non appena intervenuta l'approvazione da parte dell'organo competente della delibera che autorizza l'emissione degli strumenti finanziari di nuova emissione.

Ai fini di quanto previsto dal comma 1, l'emittente invia a Borsa Italiana – per tramite del Nominated Adviser - oltre alle informazioni di cui al comma precedente, una dichiarazione circa la sussistenza o meno dell'obbligo di pubblicare un prospetto ai sensi della normativa vigente specificando, se del caso, l'ipotesi di esenzione ai sensi del regolamento Consob 11971/1999. Laddove sussista l'obbligo di pubblicare un prospetto o di mettere a disposizione un documento informativo dovrà essere indicata l'Autorità Competente per l'approvazione del prospetto, precisando in tale caso la tempistica della pubblicazione del prospetto o messa a disposizione del documento informativo.

L'emittente informa – per il tramite del Nominated Adviser - inoltre Borsa Italiana delle caratteristiche e dell'ammontare degli strumenti finanziari di nuova emissione.

Le informazioni richieste ai sensi del presente articolo sono inviate all'indirizzo mail aimitalia.doc@borsaitaliana.it.

omissis

Termini e modalità di negoziazione

G. 11-G.12

Negoziazione dei diritti di opzione

Nello stabilire modalità e termini di negoziazione dei diritti di opzione, **Borsa Italiana** si attiene ai seguenti criteri:

- le modalità di negoziazione dei diritti sono fissate coerentemente con quelle dello strumento finanziario dal quale hanno avuto origine;
- la decorrenza del periodo di trattazione dei diritti coincide con il primo **giorno di mercato aperto** di ogni settimana dell'anno, in funzione del periodo per l'esercizio del diritto di opzione fissato dall'**emittente AIM Italia**;
- il termine ultimo di trattazione dei diritti coincide con il **quarto quinto giorno di mercato aperto** antecedente il termine ultimo (se **giorno di mercato aperto**) del periodo di opzione.

AMENDMENTS TO AIM ITALIA/MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE

The following amendments will enter into force on the **3 January 2018**.

To achieve an increasingly robust market, also in view of the greater number of IPOs recorded during the year, some amendments to the AIM Italia market Rules are introduced regarding especially the admission phase. Furthermore, in order to increase the overall level of market transparency some changes are introduced both on the admission phase and on the post-admission phase.

In light of the foregoing, the following main amendments to the Rules are made:

- i. institutional offer;
- ii. production and publication of research reports;
- iii. pre-admission announcements;
- iv. rules on special purpose acquisition companies;
- v. regulatory adaptations.

i. Institutional offer

To strengthen the price formation process in the placement stage, it is required that the minimum free float requirement be considered to be satisfied when the shares have been subscribed for by at least 5 institutional investors. Institutional investors means the parties referred to in Annex II, category I, 1) of MiFID 2014/65/EU. Thus, pricing is entrusted exclusively to a selected group of entities having high valuation capacity and subject to supervisory arrangements that include organisational requirements and rules on business conduct. Thus, the current provision, which requires the shares to have been subscribed for or purchased by at least 5 professional investors or by 12 investors including at least 2 professional investors, is deleted. Consequently, investment by natural or legal persons (even where classified as professional clients under MiFID) will no longer be relevant for the purposes of forming the minimum free float required by market rules.

ii. Production and publication of research reports

To provide more comprehensive and transparent disclosures to investors, the specialist is now required to produce or have produced in its own name an equity *research report*. Such research should be drafted twice a year, in accordance with the best standards and released promptly in conjunction with approval of the half-year and year-end financial statements. It is foreseen the publication on Borsa Italiana's website and not later than one month after publication of the financial statements.

The requirement to publish the research only applies to issuers admitted to trading after 3 January 2018. This requirement shall not apply to special purpose acquisition companies ("SPACs") as the research will be required to AIM Italia companies resulting from the business combination.

iii. Pre-admission announcement: transparency of the bookbuilding process

To strengthen the disclosure provided at the time of admission to the AIM Italia market, it is intended to ask issuers to include in the information contained in the pre-admission announcement the indicative price range within which the final price of the securities will fall, or the final price, as soon as it is available.

iv. Changes to the rules on special purpose acquisition companies and on AIFs

To ensure that the promoters of companies special purpose acquisition companies ("SPACs") are equipped with a high degree of professionalism and specific experience, certain criteria are introduced that those entities must satisfy for the SPACs to be admitted to trading. In this regard, it is proposed to require that promoters of SPACs be persons with proven experience and/or who held management positions in the area of (i) transactions on the primary capital market; (ii) private equity transactions; (iii) management of mid-sized companies; (iv) investment banking sector.

It is likewise proposed to amend the minimum fund-raising requirement following the placement of the securities with regard to SPACs, currently at € 3 million, bringing it to € 30 million. Moreover it is removed the minimum free float requirement in respect of SPACs. This because investment in this vehicle naturally tends to be allocated among a number of professional investors, and in light of long-established market practice.

v. Regulatory adaptations

Following the finalization of the regulatory framework on market abuse with the adoption by Consob of the Guidelines on Management of inside information, certain provisions of the AIM Italia Rules that could generate overlaps with the MAR system are deleted.

In particular, on account of the broader definition of inside information, the requirement in the Guidelines to disclose to the market any information notified to the shareholders' meeting that might trigger a significant price change is deleted.

The recommendation to consult Borsa Italiana in the event of the imminent conclusion of significant transactions or formalisation of decisions concerning significant facts, to allow it to consider whether to intervene on the market is also deleted. This is because the concept of "significant facts" in this context has been superseded by the new rules which have amended the point in time from which an item of information should be considered to be 'inside information', in particular in the case of intermediate steps in a "protracted process" (Article 7, paragraph 3, MAR).

In order to avoid overlapping with the general rules on the disclosure requirements of the inside information, the provision referred to in Article 17 according to which any relevant change to the results of the business, or the financial situation in respect to the profit forecasts, estimates or projections should be communicated without delay to the market, provided that they are included in the admission document or otherwise made public by the issuer, is deleted.

As concerns the implementing provisions for investment companies, the reference to the price-sensitive nature of the information on the appointment, dismissal or resignation of the holder of management powers is also deleted.

On the other hand, the requirement to notify Borsa Italiana in advance by phone of any open market announcements, to enable Borsa Italiana to assess the impact of the announcement on trading, in consistency with guideline 7.2.1. of the Guidelines on Management of inside information adopted by Consob, is retained. To this end, it is specified that the notice must

be given to Borsa Italiana with due advance in light of the subject matter of the announcement, in order to allow Borsa Italiana to assess with due care, together with the issuer, possible actions on the market.

Also, as to foster the overall transparency of the market, issuers are requested to publish and maintain on their websites all the price sensitive communications, as well as all the information, published in the last five years (at present issuers are requested just to maintain the information pertaining to the last year).

Similarly to the MTA market, additions have been made to the provisions on corporate actions in relation to the admission to trading of securities that are fungible with already traded ones or of shares of the same category having the same characteristics as those already traded.

Please note that, for the purpose of calculating the free float with reference to issuers that are classed as SMEs, Borsa Italiana does not take into account equity interests of 5%: the current wording only refers to equity interests of more than 5%.

The admission application now must also include the date on which the issuer's competent body resolved to file the application.

The term for trading option rights has been updated, replacing the reference to the fifth day with the fourth open-market day prior to the maturity of the option period following change of the settlement cycle to T+2.

The updated version of the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale will be available on Borsa Italiana Website (www.borsaitaliana.it – Rules area).

The aforementioned amendments are illustrated as follows.

Part One – Rules for Companies

omissis

AIFs, companies established with the purpose of purchasing a specific business, and Investing companies

8. The admission to trading on the AIM Italia market is limited to AIFs and to companies established with the purpose of purchasing a specific business. In relation to the latter only, a condition for the company's is that it raises a minimum of € 30 million in cash via an equity fundraising on, or near the admission date.

As regards the post-admission obligation provided for in these Regulations, and according to the definition in the Glossary, the **investing company** is an **AIM Italia company** admitted to trading before the effective date of the provisions on **AIFs** [31 August 2015] and which did not apply for the relevant authorization, or a company established with the purpose of purchasing a specific business. Conversely, it is understood that **AIFs** will only remain subject to the rules set out in Directive 2011/61 (AIFMD).

An **investing company** must state and follow an **investing policy**.

An **investing company** must seek the prior consent of its **shareholders** in a general meeting for any material change to its **investing policy**.

Only as concerns special purpose acquisition companies, promoters must be persons with proven experience and/or who held management positions in the area of (i) transactions on the primary capital market; (ii) private equity transactions; (iii) management of mid-sized companies; (iv) investment banking sector.

omissis

Miscellaneous information

17. An **AIM Italia company** must issue **notification** without delay and make available publicly in accordance with rule 26 of:
 - ◆ within 30 days of the end of the previous financial year, the annual calendar of corporate events;
 - ◆ the resignation, dismissal or appointment of any **director**, giving the date of such occurrence and for an appointment, the information specified by Schedule Two and any shareholding in the company;
 - ◆ any change in its legal name;
 - ◆ ~~any material change between its actual trading performance or financial condition and any profit forecast, estimate or projection included in the admission document or otherwise made public by the AIM Italia company;~~
 - ◆ the proposed date for the coupon-detachment (ex date), the date proposed for the entitlement to the dividend payment under article 83-terdecies of the Consolidated Law on Finance (record date), and the date proposed for the dividend payment (payment date) on the occasion of the approval of the proposed dividend distribution by the competent body, as well as in the notice announcing the approval of the annual accounts specifying the amount of the dividend per security;
 - ◆ the resignation, dismissal or appointment of its **Nominated Adviser** or **specialist**;

- ◆ the admission to trading (or cancellation from trading) of the **AIM Italia securities** (or any other securities issued by the **AIM Italia company**) on any other exchange or trading platform, where such admission or cancellation is at the application or agreement of the **AIM Italia company**. This information must also be submitted separately to **Borsa Italiana**;
- ◆ any **relevant changes** notified by its **significant shareholders**, providing the information required in Schedule Five;
- ◆ all the information needed to enable holders of their instruments to exercise their rights.

omissis

Company information disclosure

26. Each **AIM Italia company** must from **admission** maintain a website on which the following information should be available, free of charge:

- ◆ a description of its business and where it is an **investing company**, its **investing policy** and details of any **investment manager** and/or key personnel;
- ◆ the names of its **directors** and the members of the supervisory body and brief biographical details of each, as would normally be included in an **admission document**;
- ◆ a description of the established corporate governance structure, including details of any committees (if existing), of the board of **directors** and their responsibilities;
- ◆ its country of incorporation and main country of operation;
- ◆ where the **AIM Italia company** is not incorporated in Italy, a statement that the rights of shareholders may be different from the rights of shareholders in a Italy incorporated company;
- ◆ its current constitutional documents (e.g. its articles of association);
- ◆ its **most recent** annual reports or statements of operations published pursuant to rule 19 and all half-yearly, quarterly or similar reports published since the last annual report pursuant to rule 18 **of the last five years**;
- ◆ all notifications the **AIM Italia company** has made in the past **five years** **12 months**;
- ◆ details of its **Nominated Adviser** and other key advisers (as might normally be found in an **admission document**)
- ◆ details of its **significant shareholders**, including name and total **holdings**, as has been notified to the **AIM Italia company**, which information should be updated at least every six months.

omissis

Retention of a specialist and research requirement

35. An AIM Italia company must retain an **appointed** specialist at all times.

The subject is obliged to perform the following task:

- a) to display continuous bids and offers in consistency with the provisions established in the Membership and trading Rules;
- a) to produce or have produced in its own name at least two researches (as defined in Article 3, paragraph 1, numbers 34 and 35 of the Regulation no. 596/2014 (EU) on the issuer per year, to be prepared promptly and in

accordance with the highest standards on the occasion of the publication of the results for the year and the half-year. The researches must be published promptly on Borsa Italiana's website and not later than one month after the publications of the financial statements.

Schedule one

Pursuant to rule 2, an applicant must provide **Borsa Italiana** with the following information:

- (a) company name;
- (b) its country of incorporation;
- (c) its registered office address and, if different, its trading address;
- (d) the website address at which the information required by rule 26 will be available;
- (e) a brief description of its business (including its main country of operation) or in the case of an **investing company**, details of its **investing policy**;
- (f) the number and type of securities in respect of which it seeks **admission**;
- (g) the capital to be raised on **admission**, if applicable, and its anticipated market capitalisation on **admission**;
- (h) the percentage of **AIM Italia securities in public hands** and the total number of shareholders at **admission** (to the company's knowledge);
- (i) **the indicative price range within which the final price of the financial instruments will fall, or the final price, as soon as it is available;**
- (j) the full names and functions of its current **directors** and auditors and proposed **directors** and auditors;
- (k) insofar as is known to the company, the full name of any **significant shareholders** before and after **admission**, together with the percentage of interest held by each such **significant shareholder**;
- (l) its anticipated accounting reference date, the date to which it has prepared the main financial information and the dates by which it must publish its first three reports as required by rules 18 and 19;
- (m) its expected **admission** date;
- (n) the name and address of its **Nominated Adviser** and **specialist**; and
- (o) details of where the **admission document** will be made available.

Glossary

Notice

A **notification** prepared by **Borsa Italiana** and disseminated through the **Regulatory Information Service** managed by **Borsa Italiana** (e.g. on the admission of securities to **AIM Italia** or **cancellation** or suspension from trading on **AIM Italia**), also known as "Avviso di Borsa Italiana". The publication prepared and distributed by Borsa Italiana containing information relevant to the operation of **AIM Italia Market**.

relevant change

Changes in **holdings** exceeding 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, **and** 90% **and** 95% and falling below these percentages in accordance with the **Disclosure Requirements**.

Free float/public hands

In computing the percentage:

- (a) account shall not be taken of controlling **holdings** or of **holdings** bound by shareholders' agreements or of **holdings** subject to restrictions on the transferability of shares (lock-up agreements) with a duration of more than 6 months;
- (b) account shall not be taken of **holdings equal to** 5% or higher. **Borsa Italiana**, at its discretion, may decide to take into account such **holdings** in response to a reasoned request from the **AIM Italia applicant** after evaluating the nature of the investor and the purpose of the shareholding. The calculation of shareholdings must be carried out in accordance with the criteria established in the **Disclosure Requirements**;
- (c) account shall be taken of the shares held by collective investment undertakings, pension funds and social security institutions.

Professional investors

Persons specified in Annex II, Sections I and II, of Directive 2004/39/EC (MiFID).

Institutional investors

The parties referred to in Annex II, category I, 1) of MiFID 2014/65/EU.

Regulatory Information Service

A service for the dissemination of regulated information according to Consob Rules, which provides for the dissemination of such information to the public **to Borsa Italiana and to Consob**.

Appointed specialist

A member firm which is appointed by an AIM Italia company, undertaking to support the liquidity of AIM Italia securities **and to produce or to have produced in its own name researches**.

Part Two - Guidance Notes

omissis

Rule 6: Admission to AIM Italia

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 or employees of the AIM Italia 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 **Nominated Adviser** and/or other **Nominated Adviser** entered in the Register. The **Nominated Adviser** is in charge of the placement and may use any additional parties appointed by it. 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 to have been achieved when the shares have been subscribed for or purchased by at least 5 **institutional-professional investors** or by 12 investors including at least 2 **professional investors**. The minimum free float condition does not apply to special purpose acquisition companies. For this particular companies, the art. 8 provision mandating to raise a minimum of € 30 million in cash does not apply to special purpose acquisition companies which are the result of demerger operations of other special purpose acquisition companies.

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

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 **professional 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 Guidance Notes in relation to the minimum **free float**.

In the case of:

- d) issuers with a sufficiently widely distributed shareholder base,
- e) admission via a public offering with a **prospectus**,
- f) and extraordinary capital actions involving companies that are already listed, waivers from the 10% standard as well as of the requirement to set up a placement will be evaluated by **Borsa Italiana** together with the **Nominated Adviser**.

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

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 "**AIM Italia**".

omissis

Principles of disclosure

Rule 10: Principles of disclosure

Where it is proposed to announce at any meeting of shareholders information which might lead to substantial movement in the price of those securities, arrangements must be made for **notification** of that information so that the disclosure at the meeting is made no earlier than the time at which the information is **notified**.

A list of **Regulatory Information Service providers** can be found on **Borsa Italiana's** website, www.borsaitaliana.it.

General disclosure of relevant information

Rule 11: General disclosure

AIM Italia companies shall fulfil their disclosure obligations under the **Rules for Companies** and under the EU legislation applying to such companies (for example, the market abuse rules set out in Regulation (EU) 596/2014).

In the case of open market announcements, **it is recommended that the Issuer and the Nominated Adviser shall notify Borsa Italiana in advance by telephone to enable it to assess the possible impact that the announcement, once published, might have on negotiations. In any case, the notice must be given to Borsa Italiana with due advance in light of the subject matter of the announcement, in order to allow Borsa Italiana to assess with due care, together with the issuer,**

In view of an imminent completion of significant transactions or the formalisation of decisions related to significant events, Borsa Italiana should be preliminarily consulted in order to jointly assess and better weigh the possible measures actions to be taken on the market.

Rule 35: Retention of a specialist and research requirement

An **AIM Italia company** shall appoint as **specialist** a **member firm** not belonging to the group to which the **AIM Italia company** belongs or which is headed by the **AIM Italia company**.

The research requirement only apply to AIM Italia companies admitted to trading after 3 January 2018. This requirement shall not apply to special purpose acquisition companies ("SPACs") as the research will be required to AIM Italia companies resulting from the business combination.

A list of current **member firms** is available on **Borsa Italiana's** website, www.borsaitaliana.it.

omissis

Note for investing companies

4. Interpretation of the Rules for Companies

4.1 Rules 7 and 13 and 17 (lock-ins for new businesses, related party transactions and disclosure of miscellaneous information)

An **investment manager** (or any company in the same group) and any of its key employees that are responsible for making investment decisions in relation to the **investing company** will be considered:

- ◆ a **director** for the purposes of the application of **Rules 7 and 13.**; and
- ◆ ~~a director for the purposes of the disclosure of any deals by directors under Rule 17.~~

4.2 Rule 8 (Investing companies)

~~Borsa Italiana would expect the condition of admission to raise a minimum of € 3 million in cash via an equity fundraising on, or near, admission, referred to in Rule 8 to usually be satisfied by an independent fundraising and not be funds raised from related parties, unless the related party was an authorised person.~~

~~The reference to “near” would usually mean no more than ten business days before the day of the admission.~~

~~If the company is a closed-end investment fund, this condition for admission does not apply.~~

4.3 Rule 11-10 (General disclosure of price sensitive information Disclosure principles) et seq.

Periodic disclosures

The **nominated adviser** of an **investing company** should consider with the **investing company** whether regular periodic **disclosures** (such as a regular net asset value statement or details of main investments, for example) should be notified in order to update market participants, having due regard to market practice and the activities of the **investing company**.

The approach to making regular updates should be included in the **admission document** or a relevant circular and any changes to this **notified**. Such periodic disclosures do not negate the need for any **notification** otherwise required by **Rule 11**.

Change of investment manager

The appointment, dismissal or resignation of any **investment manager** (or any key personnel within the **investing company**, or **investment manager**, which might impact achievement or progression of the **investing policy**) ~~would generally be considered price sensitive information requiring notification without delay shall be notified to the market without delay~~. Any such **notification** shall include information on the consequences of the appointment, dismissal or resignation.

Cumulative effect of investment changes

When making an assessment of whether **notification** of an investment or a disposal of an investment is required, the cumulative impact of a series of investments or disposals should be considered.

Change of information previously disclosed

The **investing company** should assess, after consulting the **nominated adviser**, whether any change to the information disclosed on admission, pursuant to paragraph 3.2 of this note, should be **notified**.

4.4 Rule 12 (Substantial Transactions)

An investment made by an **investing company** that:

- ◆ is in accordance with its **investing policy**; and
- ◆ only breaches the EBITDA and turnover tests contained in the **class tests**, would not require **disclosure** to the public.

~~For the avoidance of doubt, however, Rule 11 may still require notification of such investment and the information required by Schedule Four of the Rules for Companies should be considered a useful basis for such notification.~~

4.5 Rule 14: Reverse take-overs

Pursuant to **Rule 14**, an acquisition (which should be interpreted broadly and include undertaking an investment in a company or assets, for example) by an **investing company** which exceeds 100% in any of the **class tests** may be considered a reverse take-over, even if such an acquisition is made in accordance with its stated **investing policy**.

However, an acquisition made by an **investing company** that:

- ◆ is in accordance with its **investing policy**;
- ◆ only breaches the EBITDA and turnover tests contained in the **class tests**;
- ◆ does not result in a fundamental change in its business, board or voting control, would not be considered a reverse take-over under **Rule 14**.

In all other instances, the company, after consulting the **nominated adviser**, must approach **Borsa Italiana** if it considers that an acquisition falling within Rule 14 should not be treated as a reverse take-over. For the avoidance of doubt, **Rules 11 and 12** may still require notification of such an investment.

PROFORMA SCHEDULE 1 - PRE-ADMISSION ANNOUNCEMENT TO BE ISSUED PURSUANT TO RULE 2 OF THE RULES FOR COMPANIES

Instructions and Information

Content and timing

- For full information on what information should be disclosed and what particular terms mean, please see Schedule One to the Rules for Companies.
- Announcements can be submitted for release with limited information missing (e.g. number of securities to be admitted), where such information is unknown at the time, but please note the right of Borsa Italiana under Rule 2 to restart the 10-day period in the case of changes it considers material and its right under Rule 9 to delay admission. Such matters must be brought to the attention of Borsa Italiana without delay. Where appropriate information is to follow, please state 'TBC' in the relevant reply box.

- Pursuant to rule 2 of the Rules for Companies, announcements need to be released with 10 clear business days between the date of our receipt of the announcement and the date of admission.

Format

- The white boxes below each heading should be completed as fully as possible.

ANNOUNCEMENT TO BE MADE BY THE APPLICANT PRIOR TO ADMISSION IN ACCORDANCE WITH RULE 2 OF THE RULES FOR COMPANIES ("RULES")	
COMPANY NAME:	
COMPANY REGISTERED OFFICE ADDRESS AND, IF DIFFERENT, COMPANY TRADING ADDRESS (INCLUDING POSTCODES):	
COUNTRY OF INCORPORATION:	
COMPANY WEBSITE ADDRESS CONTAINING ALL INFORMATION REQUIRED BY RULE 26:	
COMPANY BUSINESS (INCLUDING MAIN COUNTRY OF OPERATION) OR, IN THE CASE OF AN INVESTING COMPANY, DETAILS OF ITS INVESTING POLICY. IF THE ADMISSION IS SOUGHT AS A RESULT OF A REVERSE TAKE-OVER UNDER RULE 14, THIS SHOULD BE STATED:	
DETAILS OF SECURITIES TO BE ADMITTED (i.e. number and type of shares, nominal value, <i>including any restrictions as to transfer, indicative price range within which the final price of the financial instruments will fall, or the final price, as soon as it is available, issue price to which it seeks admission</i> and the number and type to be held as treasury shares):	
CAPITAL TO BE RAISED ON ADMISSION (IF APPLICABLE) AND ANTICIPATED MARKET CAPITALISATION ON ADMISSION:	
PERCENTAGE OF SECURITIES IN PUBLIC HANDS AT ADMISSION:	
TOTAL NUMBER OF SHAREHOLDERS AT ADMISSION (insofar the issuer is aware):	
THE FULL NAMES AND FUNCTIONS OF ITS DIRECTORS AND AUDITORS AND PROPOSED DIRECTORS AND AUDITORS:	
THE FULL NAME OF ANY SIGNIFICANT SHAREHOLDERS TOGETHER WITH THE PERCENTAGE OF EACH SUCH PERSON'S HOLDING BEFORE AND AFTER ADMISSION:	
(iv)	ACCOUNTING REFERENCE DATE:
(v)	DATE TO WHICH THE FINANCIAL INFORMATION ATTACHED TO THE ADMISSION DOCUMENT HAS BEEN PREPARED:
(vi)	DATES BY WHICH IT MUST PUBLISH ITS FIRST THREE REPORTS PURSUANT TO RULES 18 AND 19:

ITS EXPECTED ADMISSION DATE:
THE NAME AND ADDRESS OF ITS NOMINATED ADVISER:
THE NAME AND ADDRESS OF ITS SPECIALIST:
DETAILS OF WHERE (POSTAL OR INTERNET ADDRESS) THE ADMISSION DOCUMENT WILL BE AVAILABLE:
DATE OF NOTIFICATION:
NEW/ UPDATE

Application to be signed by the issuer of the securities

Admission sought on:

date of approval to the admission of trading:

Full legal name of the issuer of the securities:

(the 'Issuer')

Country of incorporation:

omissis

Corporate Action Procedures

Guidelines

Extraordinary corporate actions, Coupon detachments, payment of dividends

omissis

G. 8

Admission to trading of securities that are fungible with already traded ones or of newly issued shares of the same class and having the same characteristics as those already traded, except for dividend rights.

For the purposes of admission to trading of newly issued securities that are fungible with already traded ones or of newly issued shares of the same class and having the same characteristics as those already traded, except for dividend rights, the issuer – acting through the Nominated Adviser – shall notify Borsa Italiana without delay, and in any case as soon as the competent body has approved the resolution authorising the issue of the new securities.

For the purposes of paragraph 1, the issuer shall send Borsa Italiana – via the Nominated Adviser – in addition to the information referred to in the preceding paragraph, a statement as to whether or not it is subject to the obligation to publish a prospectus under the current legislation, and specifying, if applicable, the grounds for exemption under Consob Regulation no. 11971/1999. If the issuer is required to publish a prospectus or issue an information document, the Authority responsible for approving the prospectus must be identified, specifying in this case the timing of publication of the prospectus or issue of the information document.

Moreover, the issuer – acting through the Nominated Adviser – shall inform Borsa Italiana of the characteristics and amount of the newly issued securities.

The information required by this Rule must be sent by e-mail to aimitalia.doc@borsaitaliana.it.

omissis

Trading terms and rules

G. 11-G.12

Trading of pre-emptive rights

In establishing the methods and time limits for the trading of pre-emptive rights, Borsa Italiana shall adopt the following criteria:

- the trading methods for the rights shall be consistent with those for the financial instruments from which they originated;
- depending on the exercise period established by the **AIM Italia company**, trading in the rights shall start on the **first trading day** of each week of the year;
- trading in the rights shall end on the **fourth fifth trading day** before the expiration date (if it is a **trading day**) of the exercise period.