

AVVISO n.1951	08 Febbraio 2012	---
----------------------	-------------------------	------------

Mittente del comunicato : Borsa Italiana
Societa' oggetto : --
dell'Avviso
Oggetto : AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale in
vigore dal 1° marzo 2012 – AIM
Italia/Mercato Alternativo del Capitale into
force on 1st March 2012

<i>Testo del comunicato</i>

Dal 1° marzo 2012 entrerà in vigore la disciplina del nuovo AIM
Italia/Mercato Alternativo del Capitale

On 1st March 2012 the rules of the new AIM Italia/Mercato Alternativo del
Capitale will entry into force

<i>Disposizioni della Borsa</i>
--

Si comunica che dal 1° marzo 2012 entrerà in vigore la disciplina del nuovo AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale.

Il nuovo mercato nasce dall'accorpamento dei mercati AIM Italia e MAC attraverso l'allineamento dei rispettivi regolamenti. Per le società già ammesse ai mercati AIM Italia e MAC è prevista una apposita disciplina transitoria.

Di seguito si illustrano le linee essenziali del nuovo mercato.

1. Premessa

Borsa Italiana ha avviato un processo di semplificazione “organizzativa” dei propri mercati dedicati alle PMI: AIM Italia e MAC. A tal fine è stato costituito l'Advisory Board, organo rappresentativo dell'industria finanziaria italiana, con funzioni consultive.

L'Advisory Board ha condotto un'analisi ad ampio spettro sulle esperienze dei mercati MAC e AIM Italia al fine di addivenire a una soluzione di sistema creando le condizioni funzionali allo sviluppo di un mercato adatto alle esigenze delle Piccole e Medie Imprese e, più in generale, degli operatori coinvolti. Ciò soprattutto in un'ottica di razionalizzazione complessiva degli adempimenti e di riduzione dei costi senza ricadute in termini di tutela degli investitori.

A tal proposito, nell'ambito dei lavori dell'Advisory Board è emerso consenso per un modello di mercato in sostanziale continuità con l'AIM Italia ma che valorizzi nel contempo alcuni aspetti dell'esperienza maturata nel MAC.

2. Disciplina del Nomad

Per quanto riguarda il ruolo del Nomad nella fase di ammissione alle

negoziazioni, sono state apportate alcune modifiche al fine di dare maggiore certezza operativa e legale agli operatori del mercato.

In particolare, si è confermato il rilascio di un'attestazione nei confronti di Borsa Italiana sulla base di uno standardizzato e dettagliato schema di due-diligence volta a valutare l'appropriatezza dell'emittente.

Tale attestazione, semplificata nei contenuti rispetto alla disciplina vigente, dovrà essere rilasciata dal Nomad dopo aver condotto le verifiche espressamente richieste dal Regolamento: è stata così definita una lista minima di attività obbligatorie nelle quali si sostanzia la valutazione di appropriatezza del Nomad rilevante ai fini dell'ammissione sul mercato.

Si richiede in particolare al Nomad di:

- avere un'adeguata conoscenza dell'emittente e della sua attività;
- sovrintendere ai controlli e alle verifiche relativi alla due - diligence finanziaria, legale, fiscale;
- verificare la conformità e la completezza del documento di ammissione.

Rispetto all'attuale disciplina del regolamento AIM Italia, in particolare, è stata eliminata la *due-diligence* sull'adeguatezza dei consiglieri e sull'efficacia del consiglio di amministrazione.

Per quanto riguarda il ruolo del Nomad nella fase successiva all'ammissione, si è ritenuto necessario porre in essere una sostanziale revisione in considerazione delle difficoltà riscontrate nella prassi dagli operatori e al fine di escludere rischi di affidamento.

E' tuttavia stato considerato cruciale l'interesse al mantenimento del ruolo del Nomad in un'ottica di assistenza alle PMI nel processo di crescita e sviluppo, nei riguardi degli investitori a presidio di flussi informativi adeguati, nonché nei confronti di Borsa Italiana quale punto di riferimento.

Si conferma e valorizza il ruolo continuativo del Nomad nella nuova veste di assistenza e supporto dell'emittente ai fini dell'adempimento degli obblighi informativi e degli altri requisiti regolamentari la cui responsabilità ricade in ogni caso esclusivamente in capo all'emittente.

Il compito dell'Advisor non sarà più quello di responsabile del mantenimento in quotazione dell'emittente ma si sostanzierà in una funzione di assistenza e supporto dell'emittente nell'attività di compliance regolamentare.

Conseguentemente non verrà richiesta al Nomad una valutazione di appropriatezza in via continuativa.

3. Soggetti che possono accedere al Mercato

Le precedenti strutture di mercato si differenziavano in tema di soggetti che possono partecipare alle negoziazioni. Come noto, il mercato MAC è riservato a investitori professionali mentre gli investitori al dettaglio possono accedere alle negoziazioni sul mercato AIM Italia.

Il nuovo modello di mercato sarà caratterizzato, di norma, per una fase di ammissione alle negoziazioni in condizioni di esenzione da prospetto (*private placement* o offerta rivolta a meno di 100 investitori) e dall'accesso del *retail* sul mercato secondario.

Al riguardo si sottolinea come la protezione del *retail* sarà assicurata attraverso le consuete norme di comportamento degli intermediari dettati dalla MIFID.

L'accesso della clientela *retail* sarà chiaramente intermediato da soggetti abilitati con l'applicazione delle relative misure di tutela MIFID tra cui in particolare l'informativa pre-contrattuale e gli adempimenti in tema di valutazione di adeguatezza e appropriatezza del prodotto rispetto al profilo del cliente.

In un'ottica di maggiore trasparenza, si prevede un'evidenziazione a livello regolamentare (nelle premesse) del livello di rischio tipicamente correlato all'investimento in piccole e medie imprese ed ad alto potenziale di crescita.

I presidi MIFID unitamente a tale *warning* di rischio dovrebbero consentire l'accesso a soggetti *retail* "evoluti" con capacità patrimoniale e conoscenze finanziarie elevate.

E' poi prevista l'introduzione di un lotto minimo di negoziazione sul quale verrà data successiva informazione.

4. Disciplina degli emittenti

Con riferimento alla fase di ammissione, si confermano sostanzialmente i requisiti attualmente previsti sull'AIM Italia, semplificando la documentazione necessaria ai fini dell'ammissione. In particolare è richiesto un solo bilancio certificato e l'emittente potrà scegliere se utilizzare principi contabili internazionali o quelli nazionali per la redazione dei bilanci.

Quanto agli obblighi degli emittenti successivi all'ammissione, alcuni oneri informativi sono allineati alle disposizioni della regolamentazione Consob applicabile agli emittenti quotati o diffusi italiani (e.g. class test per operazioni significative e disciplina delle operazioni con parti correlate).

Sono stati altresì semplificati o eliminati alcuni oneri informativi ritenuti ridondanti.

Non sarà più richiesta, infatti, la comunicazione: della variazione della sede sociale o della data di chiusura del bilancio; delle ragioni che determinano una richiesta di ammissione o di revoca relativa agli strumenti finanziari; dei programmi di riacquisto delle azioni proprie , (etc.).

L'obbligo di comunicazione dell'internal dealing è fissato al superamento della soglia di 50.000 euro rispetto ai 5.000 attuali.

Infine si segnala che l'accesso del retail al mercato, al pari dell'esigenza di attrarre investitori istituzionali, ha indotto l'Advisory Board a considerare cruciale l'introduzione di una clausola di offerta pubblica di acquisto endosocietaria come requisito di ammissione dell'emittente.

In particolare, alle società ammesse nell'AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale verrà richiesto di rendere applicabili per richiamo effettuato a statuto le disposizioni relative alle società quotate di cui al Testo Unico della Finanza ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106 e 109 TUF).

A completamento di tale disciplina sono inoltre confermate le attuali disposizioni regolamentari che disciplinano la comunicazione alla società e al pubblico dei cambiamenti significativi degli assetti proprietari. La soglia di comunicazione è stata fissata al 5% (rispetto all'attuale 3% mutuato dalla disciplina inglese).

Il superamento della soglia di partecipazione rilevante non accompagnato dalla comunicazione al consiglio di amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalla disciplina richiamata comporterà la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente, che potrà essere accertata in qualsiasi momento dal consiglio di amministrazione.

Tutte le controversie relative all'interpretazione ed esecuzione della clausola dovranno essere preventivamente sottoposte, come condizione di procedibilità, al collegio di probiviri denominato 'Panel'.

5. Disciplina degli operatori

Tutti gli attuali operatori partecipanti ai due mercati AIM Italia e MAC potranno continuare a negoziare nel nuovo AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale senza necessità di ulteriori adempimenti amministrativi.

Sono stati modificati i seguenti documenti:

- Disposizioni di attuazione per le società di investimento
- Requisiti generali di organizzazione – funzioni aziendali di controllo (Nominated Adviser)
- Facsimile scheda 1 – comunicazioni pre-ammissione da inviare ai sensi dell'art. 2 del Regolamento Emittenti
- Domanda di ammissione dell'emittente
- Nominated Advisers – Modello di domanda NAI1
- Dichiarazione del Nominated Adviser ai sensi del Regolamento Emittenti e del Regolamento Nominated Adviser

Infine, sono introdotte le Disposizioni Generali in tema di regolamentazione del mercato e principi organizzativi.

6. Disciplina transitoria

L'unificazione dei mercati AIM Italia e MAC è realizzata attraverso la modifica dei rispettivi regolamenti e attraverso l'adozione di un corpo regolamentare di cui le Disposizioni Generali, che specificano la disciplina transitoria, sono parte integrante.

Gli emittenti già ammessi sui mercati AIM Italia e MAC devono adeguarsi nei modi e nei termini di seguito indicati.

- per le società AIM Italia le nuove disposizioni si applicano a far data dal 1 marzo 2012. In tema di operazioni con parti correlate il termine ultimo per l'adeguamento delle procedure è il 31 maggio 2012.
- per le società MAC, la permanenza alle negoziazioni sul mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale sarà condizionata al rilascio di

una attestazione da parte del nominated adviser a cui la società ha conferito l'incarico nei seguenti termini:

- se la società conferisce l'incarico di nominated adviser allo Sponsor o ad altra società del Gruppo dello Sponsor:

“il nominated adviser dichiara a Borsa Italiana che sulla base di quanto venuto a sua conoscenza nel corso di tutto il periodo di svolgimento dell'incarico di Sponsor dell'emittente, non sussistono elementi ostativi alla permanenza della società alle negoziazioni sul mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale”;

- se invece il nominated adviser non ha svolto il ruolo di Sponsor sul MAC:

“il nominated adviser dichiara a Borsa Italiana che sulla base di quanto venuto a sua conoscenza nel corso delle verifiche effettuate, in funzione della dimensione, dell'attività dell'emittente nonché del tempo trascorso dall'ammissione sul MAC, non sussistono elementi ostativi alla permanenza della società alle negoziazioni sul mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale.”.

Per le società che sono state ammesse al MAC entro 1 mese dall'avvio operativo del nuovo mercato, l'attestazione del nominated adviser dovrà essere rilasciata in base alle disposizioni del nuovo Regolamento previste per una nuova società.

Per garantire un congruo tempo di adeguamento, il MAC rimane aperto fino alla fine del 2012.

In tale periodo le società MAC rimarranno assoggettate alla disciplina del Regolamento MAC.

- Le società MAC che volessero essere negoziate nel mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale prima del termine ultimo del 31 dicembre 2012, possono effettuarlo in qualsiasi momento comunicando a Borsa Italiana il nome del Nominated Adviser al quale è stato conferito l'incarico compilando il modulo “Nomina del Nominated Adviser dell'emittente MAC” unitamente alla dichiarazione del Nominated Adviser di cui sopra. In tali casi la società sarà soggetta alle disposizioni del regolamento dell'AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale alla data della domanda.
- Le società che alla data del 31 dicembre 2012, non abbiano prodotto la dichiarazione del nominated adviser, saranno comunque negoziate nel mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale ma gli strumenti finanziari saranno sospesi da Borsa Italiana che avvierà la relativa procedura di revoca secondo le regole generali.

Infine si ricorda che le società che provengono dai mercati AIM Italia e MAC sono considerate a tutti gli effetti “società già ammesse alle negoziazioni” ai sensi dell’articolo 6-bis, secondo paragrafo, del Regolamento Emittenti per cui dovranno adeguare i relativi statuti alle previsioni in tema di offerta pubblica di acquisto al più tardi entro il 31 dicembre 2014. In mancanza, Borsa Italiana ne darà informativa al pubblico.

I testi della disciplina dell’AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale saranno resi disponibile sul sito Internet di Borsa Italiana, all’indirizzo www.borsaitaliana.it.

AIM ITALIA/MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE

On the 1st of March 2012 the rules of new market AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale will entry in to force.

The new market follows AIM Italia and MAC merging achieved by aligning their respective regulatory framework. For companies already admitted on AIM Italia and MAC markets specific transitional provisions are provided.

The new market essential characteristics are shown below.

1. Introduction

Borsa Italiana has launched a plan for the “organizational” simplification its markets for SMEs, AIM Italia and MAC. For this purpose the “Advisory Board” was set up, representing the Italian financial industry and performing consultative functions.

The Advisory Board made a wide-ranging analysis of experiences emerged within MAC and AIM Italia markets to reach a systemic commitment aimed at creating a sound environment for SMEs capital market development and other stakeholders’ needs. Overall this will mean rationalizing requirements and reducing costs without prejudice of investors’ protection.

In this context, the Advisory Board agreed with a market model basically in line with AIM Italia but which also capitalizes the experience gained from MAC market.

2. Role of the Nomad

Concerning Nomad’s role during the admission phase, amendments are aimed at increasing operational and legal certainty.

In particular Borsa Italiana still requires Nomad declaration regarding issuer appropriateness based on a detailed due-diligence standard.

Nomads must provide this declaration (with a simplified content) after carrying out the checks laid down in the Rules: therefore minimum obligatory activities a Nomad shall perform evaluating issuers appropriateness have been specified.

Accordingly, Nomads are required to:

- have an adequate knowledge of issuers and their activities;
- oversee the checks for the due diligence on financial, legal and tax matters;
- verify the compliance and completeness of the admission documents.

Compared with the current requirements of the AIM Italia Rules, the due diligence on the directors' suitability and the effectiveness of the board of directors has been dropped.

Post-admission role of Nomad has been reviewed substantially, given the difficulty encountered in performing their functions in order to leave out risk of reliance.

There was nonetheless a shared interest in maintaining Nomads' role in assisting SMEs in their growth and development, protecting investors by ensuring adequate flows of information and acting as a reference point for Borsa Italiana.

It has therefore been decided to confirm and enhance Nomads' continuing role in the new form of assistance and support for issuers with a view to the fulfilment of the disclosure obligations and other regulatory requirements for which the issuer is in any case exclusively responsible.

The Nomad's task is no longer to maintain issuers' on the market but it performs a support and assistance function of the issuer in regulatory compliance functions.

Accordingly, Nomads are not required to assess issuers' appropriateness on a continuous basis.

3. Persons eligible to operate on the market

Previous market structures differed with respect to the persons who could access the secondary market: the MAC market was reserved to professional investors, while retail investors could trade on AIM Italia.

The new model of the market will be normally characterised by an admission-to-trading phase without a prospectus (by means of a private placement or an offering made to at least 100 investors) while retail investors have access to the secondary market.

By the way, retail investors protection is assured through intermediary conduct rules provided by the MiFID.

Retail customers' access will happen obviously by means of authorized entities, with the application of the relevant MiFID protection measures, including in particular the provision of pre-contractual information, adequacy and suitability assessment of the product in relation to the customer's profile.

With a view to increase transparency, it is provided for a regulatory indication (in the preliminary remarks) of the risk typically associated with investment in small and medium-sized enterprises with considerable growth potential.

The protection provided by MiFID, together with this warning of riskiness, should limit access to the market to "advanced" retail investors with a high level of wealth and financial knowledge.

Moreover it is planned the introduction of a minimum trading lot on which information will be given later.

4. Regulation of issuers

With reference to the admission phase, the requirements currently in force for AIM Italia are basically confirmed, while simplifying the documentation to be submitted for admission. In particular, only one audited financial statements is required and issuers will be able to choose whether to prepare them using international or national accounting standards.

As regards issuers' post-admission obligations, some information requirements have been line up with the Consob rules applicable to Italian listed issuers (e.g. class tests for significant transactions and the regulation of related party transactions).

Other information requirements have been simplified or cancelled.

For instance, disclosure will be no longer required as regards: changes in the registration office or financial year closing date; the reasons determining application for admission or delisting relating to financial instruments; share repurchase programs, (etc.).

The obligation to disclose internal dealings is fixed at the exceeding of the threshold of 50,000 euros instead of the current 5,000 euros.

Lastly, the fact that retail investors will have access to the market, together with the need to attract institutional investors, led the Advisory Board to include a takeover bid statutory clause among issuers' requirements.

In particular, issuers admitted in the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale will be asked to add in their bylaw a reference to takeover bid provisions provided for listed companies under the Consolidated Law of Finance and Consob regulation (limited to the Articles. 106 and 109 Consolidated Law of Finance).

In addition, current rules governing the disclosure of relevant changes in ownership are confirmed. The disclosure threshold is set at 5% (no more at 3% in line with UK discipline).

Exceeding the threshold of relevant holdings without disclosing to the board of directors and without launching a takeover bid will result in the suspension of the voting right attached to exceeding holding, which may be ascertained at any time by the Board of Directors.

All disputes concerning the interpretation and enforcement of the takeover bid clause must be submitted in advance, as a condition of admissibility, to an appeals board called the "Panel".

5. Regulation of the intermediaries

All the current intermediaries participating to the two markets (AIM Italia and MAC) will continue to trade in the new AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale without additional administrative requirements.

Consequently the following documents are modified:

- Note for Investing Companies
- General organisational requirements - Company control functions (Nomad)
- Pro-forma schedule 1 - Pre-admission announcement to be issued pursuant to Rule 2 of the Rules for Companies
- Application to be signed by the issuer of the securities
- Nominated Advisers - Application form - NAI1

- Declaration by the Nominated Adviser pursuant to the Rules for Companies and Rules for Nominated Adviser

Lastly, General Provisions have been introduced referring to the regulation and the organisational provisions of the market.

6. Transitional provisions

The unification of the existing AIM Italia and MAC markets is carried out by changing their respective market rules and by replacing them with a single new regulatory text of which the General Provisions, containing the transitional provisions, are an integral part.

The issuers already admitted on the AIM Italia and MAC markets shall comply in the following manners and in the time limits:

- ♦ for AIM Italia companies, the new dispositions apply with effect from 1st March 2012. Regarding the related party transactions, the deadline for the adaption of procedures is 31 May 2012;
- ♦ for MAC companies, the maintenance on the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale market trading will be conditioned to the issue of a declaration by the nominated adviser the company has appointed to, in the following terms:
 - o if the company appoints its Sponsor or a company belonging to the same group as nominated adviser:
“the nominated adviser declares to Borsa Italiana that, on the basis of what it has learned during the whole period in which it has acted as the issuer’s Sponsor, there are no impediments to the admission of the company to the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale market”;
- ♦ if instead the nominated adviser has not acted as the company’s Sponsor on the MAC market,
“the nominated adviser declares to Borsa Italiana that, on the basis of what it has learned during the checks carried out, in relation to the issuer’s size and activity and the time since it was admitted to the MAC market, there are no impediments to the admission of the company to the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale”.

For companies admitted to the MAC market within 1 month since the start of operations on the new market, the nominated adviser’s declaration must be

issued in compliance with the provisions of the new Rules applicable to new companies.

To ensure adequate time for adjustment, it is provided to keep the MAC market open until the end of 2012.

In this period MAC companies will remain subject to the MAC Rules.

- ◆ MAC companies wishing to transfer to trading on the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale before the 31 December 2012 deadline will be able to do so at any time, informing Borsa Italiana the name of the nominated adviser that has been appointed to, fulfilling the “Nominated Adviser’s appointment of the MAC issuer” form, together with the above mentioned declaration of the nominated adviser. In such case, the company will be subject to the provisions of the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale Rules at the time of the application.
- ◆ Companies that at the date of 31 December 2012 have not produced a nominated adviser’s declaration will still be trade on the AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale but their financial instruments will be suspended by Borsa Italiana, which will start the delisting procedure according to the general rules.

Lastly, companies coming from the AIM Italia and MAC markets are considered to all intents and purposes “companies already admitted to trading” pursuant to paragraph 2 of Article 6-*bis* of the Rules for Companies, so that they will have to bring their bylaws into line with the provisions on tender offers at the latest by 31 December 2014. In the absence, Borsa Italiana will give information to the public.

The text of the regulation of AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale will be made available on Borsa Italiana’s Internet site (www.borsaitaliana.it).