

AVVISO n.17793

18 Novembre 2009

AIM –Italia

Mittente del comunicato : Borsa Italiana
Societa' oggetto : ---
dell'Avviso
Oggetto : Modifiche al Mercato AIM Italia dal 3 dicembre 2009 – Changes to the AIM Italia Market into force on 3 December 2009

Testo del comunicato

Modifiche al Mercato AIM Italia

- Disciplina in tema di ammissione
 - Società di investimento nella forma dei fondi chiusi: precisazioni
 - Standard contabili
 - Criteri di ammissione e procedura per diventare un Nominated Adviser
 - Regolamenti operatori
 - Manuale delle Negoziazioni
- in vigore dal 3 dicembre 2009

Changes to the AIM Italia Market

- Regulation of admission
 - Investing companies in their form of closed-end funds: specifications
 - Accounting standards
 - Admission criteria and procedure for becoming a nominated adviser
 - Rules for participants
 - AIM Italia Trading Manual
- entry into force on 3 December 2009

Disposizioni della Borsa

MODIFICHE AL MERCATO AIM ITALIA

Il Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana, nella seduta del 16 novembre 2009, ha approvato le modifiche ai Regolamenti AIM Italia e ai relativi allegati contenute nel presente Avviso.

Si illustrano, di seguito, le modifiche che entreranno in vigore il **3 dicembre 2009**.

Disciplina in tema di ammissione

Al fine di meglio specificare i ruoli rispettivi di Borsa Italiana e del nominated Advisor nell'ambito della procedura di ammissione dell'emittente su AIM Italia si precisa che Borsa Italiana può rifiutare l'ammissione sul mercato in caso di irregolarità o incompletezza della domanda di ammissione o laddove, sulla base delle informazioni fornite nella comunicazione di pre-ammissione e nella domanda di ammissione nonché delle ulteriori questioni sottoposte dal Nomad all'attenzione di Borsa Italiana, l'ammissione potrebbe danneggiare il regolare funzionamento o la reputazione del mercato.

Questo in quanto è responsabilità del nominated adviser di verificare l'appropriatezza dell'emittente per il mercato mentre Borsa Italiana ha un potere di veto da esercitare in casi eccezionali.

In tema di flottante, si chiarisce nelle linee guida che a garanzia di un ordinato svolgimento delle negoziazioni e di una corretta formazione dei prezzi si richiede, ai fini della ammissione, la condizione 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 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 da almeno 5 investitori professionali o da 12 investitori di cui almeno 2 professionali.

La previsione espressa di un flottante minimo si è resa opportuna a maggior garanzia di una corretta formazione dei prezzi di mercato e anche alla luce della nuova disciplina di legge in tema di abusi di mercato. La previsione di un flottante minimo era comunque implicita nell'attuale disciplina e rientra nell'ambito delle valutazioni del Nomad in merito all'appropriatezza dell'emittente per il mercato AIM Italia.

Resta inteso in ogni caso che, per esempio, nel caso di emittenti con azionariato sufficientemente distribuito, di ammissione tramite offerta al pubblico assistita da un prospetto informativo, operazioni straordinarie che coinvolgono emittenti già quotati, Borsa Italiana potrà considerare comunque soddisfatta la condizione del flottante minimo.

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

Società di investimento nella forma di fondi chiusi: precisazioni

Se l'emittente è una società di investimento è richiesto ai fini dell'ammissione un fundraising di almeno 3 ML di euro in denaro tramite un collocamento contestuale all'ammissione. In considerazione tuttavia della circostanza che le società di investimento possono assumere oltre che la forma societaria anche quella contrattuale ossia quella del fondo comune di investimento di tipo chiuso, si rende necessario precisare che la condizione del collocamento non deve essere soddisfatta laddove la domanda di ammissione sia presentata da un fondo comune di investimento di tipo chiuso, non ad apporto. Questo perché la normativa di settore prevede che l'emissione delle quote di partecipazione al Fondo avviene durante un arco temporale prestabilito, ad un dato prezzo e entro limiti quantitativi stabiliti ex ante dalla SGR, non consentendo - se non in determinate circostanze - emissioni successive alla fase costitutiva.

Si precisa in ogni caso che alle società di investimento si applicano anche le regole generali in tema di flottante minimo.

Standard contabili

In un'ottica di continua convergenza con il mercato AIM gestito dal London Stock Exchange e al fine di ulteriormente incoraggiare l'internazionalizzazione del mercato AIM Italia e dei relativi attori, si propone di consentire la redazione e pubblicazione dell'informativa contabile anche in US Generally Accepted Accounting Principles in alternativa ai Principi Contabili Internazionali.

Criteri di ammissione e procedura per diventare un Nominated Adviser

Borsa Italiana intende fornire alcune indicazioni al fine di chiarire con maggior dettaglio, sulla base della prassi finora maturata, i criteri di ammissione richiesti per ottenere la qualifica di Nomad.

Si ricorda che ai sensi dell'AIM Italia Regolamento Nominated Advisers, il soggetto che richiede la qualifica di NOMAD deve essere una società nota al mercato e con adeguata professionalità, che abbia esercitato attività di *corporate finance* per un certo periodo di tempo.

Se il Nomad è una banca o un intermediario, oltre ai requisiti di ammissione richiesti dal regolamento del mercato, esso è sottoposto alla vigilanza regolamentare, informativa e ispettiva delle competenti Autorità della giurisdizione nella quale opera. Al contrario, come già sperimentato anche sul mercato AIM inglese, il Nomad può anche non rientrare nella categoria dei soggetti che svolgono servizi e attività di investimento e pertanto non essere assoggettato alla regolamentazione di Consob e Banca d'Italia in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento (di seguito "Nomad non bancario").

Ciò considerato, Borsa Italiana ha ritenuto opportuno assicurare un adeguato presidio delle funzioni organizzative interne dei Nomad non bancario. In particolare si richiede che il Nomad sia una società di capitale che abbia costituito un consiglio di

amministrazione e nominato un collegio sindacale. Si richiede inoltre che il bilancio sia sottoposto a revisione contabile.

In aggiunta, si introducono specifiche linee guida contenenti principi di carattere generale in tema di organizzazione dei soggetti - non sottoposti alla citata normativa Consob/Banca d'Italia - che richiedono l'attribuzione della qualifica di Nomad. Tali linee guida disciplinano compiutamente gli obblighi dei Nomad in materia di: (i) controllo della conformità alle norme (cd. "*compliance*"), (ii) gestione del rischio dell'impresa ed (eventualmente) (iii) revisione interna (cd. "*auditing*").

Le presenti linee guida hanno l'obiettivo di raggiungere una soluzione bilanciata tra l'esigenza di assicurare un adeguato presidio delle citate funzioni organizzative interne dei Nomad non bancari e la considerazione di doverle adattare a strutture di dimensioni limitate. In linea con tale principio di proporzionalità, è richiesta almeno una funzione di *compliance* e di gestione del rischio, mentre con riferimento alla funzione di revisione interna si è preferito lasciare al singolo Nomad, in base all'approccio "*comply or explain*", la scelta se prevederla o meno in considerazione delle proprie specifiche caratteristiche dimensionali.

Regolamento operatori

A seguito del decreto legislativo n. 101/2009 che ha esteso la disciplina degli abusi di mercato anche alle negoziazioni sui sistemi multilaterali di negoziazione italiani, si modifica la disciplina degli operatori sull'AIM prevedendo espressamente la segnalazione da parte di Borsa Italiana di eventuali comportamenti abusivi a Consob in coerenza con quanto previsto per i mercati regolamentati.

Manuale delle negoziazioni

In considerazione dell'interesse manifestato per il mercato anche da emittenti esteri, si precisa che la liquidazione dei contratti potrà avvenire con una tempistica diversa da quella consueta (ossia il terzo giorno di mercato aperto successivo alla stipulazione del contratto) tenuto conto delle caratteristiche del sistema di liquidazione del mercato di riferimento dell'emittente. Dei termini di liquidazione verrà data comunicazione con l'Avviso di Borsa concernente l'ammissione.

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

Si riportano di seguito le modifiche illustrate.

Parte Prima – AIM Italia Regolamento

omissis

Condizioni speciali per determinati emittenti

omissis

Ulteriori condizioni

9. **Borsa Italiana** può subordinare l'**ammissione** dell'emittente a particolari condizioni (dipendenti ad esempio dallo specifico settore in cui opera l'emittente).

Ove siano portate **sottoposte dal nominated adviser** all'attenzione di **Borsa Italiana** questioni che possano influenzare l'appropriatezza dell'emittente all'ammissione nell'**AIM Italia**, **Borsa Italiana** può ritardare un'**ammissione**. **Borsa Italiana** in tal caso informa il **nominated adviser** dell'emittente e può **comunicare** tramite **SDIR** di avere richiesto all'emittente ed al **nominated adviser** di svolgere un'ulteriore due-diligence.

Borsa Italiana può rifiutare l'**ammissione** all'**AIM Italia** se considera che:

- ◆ L'emittente non rispetta o non sarà in grado di rispettare le disposizioni del presente Regolamento nonché le eventuali particolari condizioni richieste da **Borsa Italiana** e che sono state comunicate al **nominated adviser** dell'emittente **in caso di irregolarità o incompletezza della domanda di ammissione**; o
- ◆ **se considera che sulla base delle informazioni fornite nella comunicazione di pre-ammissione e nella domanda di ammissione nonché delle questioni sottoposte dal nominated adviser all'attenzione di Borsa Italiana**, la situazione dell'emittente è tale che l'**ammissione** potrebbe arrecare danno all'ordinato funzionamento del mercato o alla reputazione dell'**AIM Italia**.

Omissis

Bilanci o rendiconti annuali

19. L'emittente **AIM Italia** deve pubblicare i bilanci o rendiconti annuali **sottoposti a revisione contabile** senza indugio, in ogni caso non più tardi di sei mesi dalla conclusione dell'anno finanziario cui sono riferiti. Di tale pubblicazione deve essere data **comunicazione** al pubblico senza indugio.

Il bilancio redatto secondo questo articolo, deve essere preparato e presentato in conformità con i **Principi Contabili Internazionali o in US Generally Accepted Accounting Principles.**

Il bilancio o il rendiconto annuale devono in ogni caso evidenziare ogni operazione con **parti correlate**, che sia stata o meno precedentemente pubblicata in base al Regolamento, laddove uno qualunque degli **indici di rilevanza** risulti superiore allo 0,25% e deve specificare l'identità della **parte correlata** e il controvalore dell'operazione.

Scheda due

L'emittente a cui è richiesto di redigere un **documento di ammissione** deve assicurarsi che il documento stesso contenga i seguenti elementi:

omissis

- (e) alla prima pagina, in posizione preminente ed in grassetto, il nome del relativo **nominated adviser** seguito dalla seguente frase:

"AIM Italia è un sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati."

L'investitore deve essere consapevole dei rischi derivanti dall'investimento in questa tipologia di emittenti e deve decidere se investire soltanto dopo attenta valutazione e, se appropriato, solo dopo aver consultato un consulente finanziario indipendente.

*L' emittente AIM Italia deve avere, come richiesto dal Regolamento AIM Italia, un nominated adviser. Il nominated adviser deve rilasciare una dichiarazione a **Borsa Italiana** all'atto dell'ammissione nella forma specificata nella Scheda Due al Regolamento AIM Italia dei Nominated Advisers.*

***Consob e Borsa Italiana** non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento."*;

omissis

Glossario

I seguenti termini hanno i significati di seguito indicati quando vengono usati nel Regolamento, salvo il caso in cui il contesto in cui vengono usati non richieda che siano interpretati diversamente.

omissis

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** superiori al 3%. **Borsa Italiana** si riserva di tenere conto di tali **partecipazioni** su istanza motivata dell'emittente, valutate 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.

omissis

Parte 2 – Linee guida

omissis

Domanda di ammissione sull'AIM Italia

omissis

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 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 da almeno 5 investitori professionali o da 12 investitori di cui almeno 2 professionali.

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

Resta inteso che, per esempio, nel caso di emittenti con azionariato sufficientemente distribuito, di ammissione tramite offerta al pubblico assistita da un prospetto informativo, operazioni straordinarie che coinvolgono emittenti già quotati, Borsa Italiana potrà considerare comunque soddisfatta la condizione del flottante minimo.

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

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

Articolo 9: Ulteriori condizioni

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

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

Omissis

DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE AIM ITALIA PER LE SOCIETÀ DI INVESTIMENTO

omissis

5. Interpretazione dell'AIM Italia Regolamento Emittenti

omissis

5.2 **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 concluda alla data di **ammissione** ovvero immediatamente prima 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 "immediatamente prima dell'**ammissione**" fa riferimento di regola al medesimo giorno dell'**ammissione**.

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

omissis

Parte 1

Nominated adviser: criteri di ammissione e procedura per diventare un Nominated Adviser

Criteri per diventare un nominated adviser

omissis

2. I Criteri di ammissione

Il soggetto che richiede la qualifica di **nominated adviser** deve comprovare la sussistenza dei seguenti elementi:

- essere una ~~associazione professionale o una~~ società di capitali **che ha costituito un consiglio di amministrazione e nominato un collegio sindacale** (le persone fisiche non possono essere **nominated adviser**) nota al mercato e con adeguata professionalità;
- **sottoporre il bilancio al giudizio di una società di revisione (anche iscritta nel registro dei revisori contabili);**
- avere esercitato attività di *corporate finance* per un periodo di tempo adeguato (che sarà di norma pari ad almeno due anni) e avere, come soggetto nel suo complesso, un'esperienza adeguata nel fornire consulenza professionale e di qualità in relazione ad operazioni di *corporate finance* (avendo effettuato un numero di operazioni rilevanti);
- avere un numero di dipendenti sufficiente per svolgere le attività richieste;
- avere **key executives**, dotati di adeguata professionalità ed esperienza comprovata da un adeguato numero di operazioni rilevanti e di un'adeguata competenza tecnica in *corporate finance* e in pratiche di mercato. Detti soggetti devono inoltre avere una solida comprensione del quadro legale e regolamentare relativo alle attività di *corporate finance* e conoscenza del presente Regolamento e del **Regolamento Emittenti**;
- avere in essere adeguati controlli e procedure al fine di rispettare il presente Regolamento (come specificato nel manuale di compliance in materia di *corporate finance*).

Omissis

Procedura per diventare un nominated adviser

4. Modello di domanda e documentazione

Il soggetto che richiede la qualifica di **nominated adviser** deve completare e sottoporre a **Borsa Italiana** la seguente documentazione (disponibile presso www.borsaitaliana.it):

- Modello NAI1;
- Modelli NAI2 per ciascun **key executive** proposto;

- Tutta la documentazione di supporto richiesta nei modelli di cui sopra (ed in particolare all'inizio del modello NAI1); e
- Copia del bonifico intestato a **Borsa Italiana** relativo al corrispettivo previsto (il corrispettivo applicabile è reperibile nel documento 'Corrispettivi AIM ITALIA per Emittenti e **nominated adviser**' pubblicato ed aggiornato da **Borsa Italiana**)

Borsa Italiana si riserva di richiedere qualsiasi ulteriore informazione, documentazione o conferma dal richiedente ovvero da altri **soggetti** laddove lo ritenga opportuno al fine di valutare o procedere nella valutazione di una domanda.

Al momento della ricezione della documentazione di cui sopra, **Borsa Italiana** indica orientativamente il periodo di tempo necessario per esaminare e valutare la domanda.

omissis

Scheda Tre – Responsabilità del Nominated Adviser

omissis

L'EMITTENTE ED I SUOI STRUMENTI FINANZIARI

omissis

AMMINISTRATORI E CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

AR2 – Nel valutare l'appropriatezza di un emittente e dei suoi strumenti finanziari per l'AIM Italia, il nominated adviser deve (i) verificare e valutare l'adeguatezza di ogni membro (esistente o candidato) del consiglio di amministrazione dell'emittente; e (ii) considerare l'efficacia del consiglio di amministrazione nel suo complesso in relazione alle esigenze dell'emittente. In ogni caso, **il nominated adviser** deve tenere presente che l'emittente sarà ammesso alle negoziazioni in un sistema multilaterale di negoziazione e **potenzialmente** sarà soggetto a specifiche disposizioni **ad esempio** relative **agli abusi di mercato** all'aggiotaggio e alle disposizioni applicabili agli emittenti titoli diffusi fra il pubblico in misura rilevante

omissis

DUE DILIGENCE

AR3 – Il nominated adviser deve sovrintendere ai controlli e alle verifiche (processo di due diligence) necessari all'ammissione convincendosi della loro appropriatezza, rispetto all'emittente e all'operazione, e che ogni elemento sostanziale sia adeguatamente gestito e sia tale da non influenzare altrimenti l'appropriatezza dell'emittente

Nell'adempiere quanto sopra indicato, il **nominated adviser** normalmente dovrà:

- verificare che sia stata svolta un'adeguata due diligence finanziaria, fiscale e legale da parte di una o più strutture professionali appropriate; la due diligence finanziaria dovrebbe anche includere ogni aspetto riguardante la struttura finanziaria dell'emittente (ivi inclusa la composizione della posizione finanziaria netta e l'esistenza di covenants sul debito) nonché ogni aspetto riguardante i debiti scaduti (di natura commerciale, finanziaria, tributaria e previdenziale), i crediti commerciali scaduti e i contratti derivati;

- verificare che siano state svolte adeguate verifiche sul capitale circolante e sul **sistema di reporting** (in genere prendendo anche in considerazione delle relazioni emesse dalla **società di revisione o da altro soggetto qualificato indicato dal Nomad** all'emittente su questi temi);
- omissis

omissis

ASSISTENZA ALL'EMITTENTE AIM ITALIA CON RIFERIMENTO AD OGNI MODIFICA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

OR4 – Il nominated adviser deve prestare la sua attività di assistenza all'emittente AIM Italia in occasione di qualsiasi modifica della composizione del consiglio di amministrazione proposta da un emittente AIM Italia. In particolare, il nominated adviser deve (i) verificare l'adeguatezza di un candidato proposto e (ii) valutare l'effetto che eventuali cambiamenti potrebbero avere sull'efficacia del consiglio di amministrazione nella sua interezza e in relazione alle necessità dell'emittente. In ogni caso, **il nominated adviser** deve tenere presente che l'emittente è ammesso alle negoziazioni in un sistema multilaterale di negoziazione e **potenzialmente** è soggetto a specifiche disposizioni **ad esempio** relative **agli abusi di mercato** all'aggiotaggio e alle disposizioni applicabili agli emittenti titoli diffusi fra il pubblico in misura rilevante

omissis

AMMINISTRATORI E CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

ER2 – Nel valutare l'idoneità di un emittente AIM Italia già ammesso e dei relativi strumenti per AIM Italia, il nominated adviser deve (i) valutare l'idoneità di ciascun amministratore nonché di ogni amministratore la cui nomina venga successivamente proposta per l'emittente AIM Italia e (ii) valutare l'efficacia del consiglio di amministrazione nella sua interezza e in relazione alle necessità dell'emittente. In ciascun caso **il nominated adviser** deve tenere presente che l'emittente è ammesso alle negoziazioni in un sistema multilaterale di negoziazione e **potenzialmente** è soggetto a specifiche disposizioni **ad esempio** relative **agli abusi di mercato** all'aggiotaggio e alle disposizioni applicabili agli emittenti titoli diffusi fra il pubblico in misura rilevante

omissis

Requisiti generali di organizzazione - funzioni aziendali di controllo

Introduzione

Le presenti linee guida dettano principi di carattere generale in tema di organizzazione dei soggetti non sottoposti alla normativa Consob/Banca d'Italia (di seguito "non bancari") che richiedono l'attribuzione della qualifica di Nomad; in particolare, vengono individuate le finalità e i principali compiti della funzione di compliance e di gestione del rischio.

Esse si applicano al Nomad non bancario soltanto con riferimento all'attività di Nomad sull'AIM Italia.

Le presenti linee guida hanno l'obiettivo di raggiungere una soluzione bilanciata tra l'esigenza di assicurare un adeguato presidio delle funzioni interne di compliance e di gestione del rischio dei Nomad non caratterizzati da generali controlli da parte delle Autorità di vigilanza e la considerazione di doverlo adattare a strutture di dimensioni limitate

I richiedenti la qualifica di Nomad non bancari devono produrre idonea documentazione relativa all'adeguamento alle linee guida di seguito elencate, soggetta ad aggiornamenti periodici.

1. Il Nomad non bancario costituisce al suo interno e mantiene una funzione permanente, efficace e indipendente dedicata al presidio e al controllo di conformità (compliance) e di gestione del rischio

Per assicurare l'efficacia e l'indipendenza della funzione aziendale di compliance e di gestione del rischio è necessario che:

- ◆ tale funzione disponga dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti;
- ◆ i responsabili non siano gerarchicamente subordinati ai responsabili delle funzioni sottoposte a controllo;
- ◆ i soggetti appartenenti a tale funzione non partecipino alla prestazione dei servizi sull'AIM Italia che essi sono chiamati a controllare e non siano membri degli organi/comitati decisionali.

2. La funzione di compliance: principali attività

I principali adempimenti che la funzione di compliance è chiamata a svolgere sono:

- ◆ il controllo e la verifica regolare dell'adeguatezza ed efficacia delle procedure adottate, finalizzate a evitare di incorrere in violazioni delle disposizioni dei Regolamenti AIM Italia o di disposizioni normative di volta in volta rilevanti, con particolare riferimento alle fattispecie della gestione del conflitto di interesse e della trasparenza nei confronti del mercato;
- ◆ l'identificazione nel continuo delle norme applicabili al Nomad e la valutazione del loro impatto su processi e procedure aziendali;
- ◆ la proposta di modifiche organizzative e procedurali finalizzata ad assicurare adeguato presidio dei rischi di non conformità identificati;

- ◆ la verifica dell'efficacia degli adeguamenti organizzativi (strutture, processi, procedure anche operative e commerciali) suggeriti per la prevenzione del rischio di non conformità;
- ◆ la gestione dei conflitti di interesse e dell'indipendenza su base continuativa (art. 18 e 19 Regolamento Nomad);
- ◆ la valutazione periodica dell'adeguatezza del numero di key executives e degli altri dipendenti che si occupano di corporate finance, con riferimento al numero e alle caratteristiche degli emittenti AIM Italia per cui si opera.

3. La funzione di gestione del rischio: principali attività

Per funzione di gestione del rischio dell'impresa si intendono le attività di individuazione dei rischi e dei limiti operativi assegnati alle funzioni aziendali e di controllo della coerenza agli stessi dell'attività dell'impresa.

A titolo esemplificativo, nel caso specifico dei Nomad non bancari, la funzione di gestione del rischio:

- ◆ individua i rischi cui il Nomad non bancario è esposto in considerazione del modello di business e delle strutture organizzative adottate, aggiornando la valutazione in considerazione dell'evoluzione del livello e della tipologia dell'attività svolta;
- ◆ supporta le scelte strategiche dell'impresa, evidenziando i rischi derivanti da nuove attività, processi, sistemi;
- ◆ valuta - sulla base di quanto svolto dalle unità coinvolte nell'esercizio dell'attività di Nomad - l'adeguatezza dell'attività di assistenza e guida degli emittenti AIM Italia nell'ongoing, con particolare riguardo ai comunicati diffusi al pubblico e alle relative verifiche effettuate.

4. Altre funzioni aziendali di controllo

I richiedenti la qualifica di Nomad non bancari valutano (considerando le loro specifiche caratteristiche dimensionali - fatturato, numero di dipendenti, ecc. - e operative) l'istituzione di una funzione indipendente di revisione interna (auditing). La decisione di non istituire tale funzione deve essere adeguatamente motivata nelle relazioni periodiche che il responsabile della funzione di compliance e di gestione del rischio è tenuto a redigere.

A titolo esemplificativo, la funzione di revisione interna valuta in particolare:

- ◆ l'adeguatezza e l'efficacia dei sistemi informativi, dei processi gestionali, delle procedure e dei meccanismi di controllo;
- ◆ l'efficacia dei controlli svolti sulle attività esternalizzate.

5. Comunicazioni a Borsa Italiana

Al responsabile della funzione di compliance e di gestione del rischio si richiede di predisporre e di tenere a disposizione di Borsa Italiana una relazione (da conservare ai sensi dell'art. 22 del Regolamento Nomad) in cui vengano descritte: le verifiche effettuate dalla funzione cui fa capo relativamente al rispetto da parte delle unità coinvolte nell'esercizio dell'attività di Nomad di quanto previsto dai Regolamenti AIM Italia nonché dal proprio manuale di compliance in materia di corporate finance; i risultati emersi; le misure di rimedio pianificate e quelle poi effettivamente adottate. Tale relazione deve essere prodotta:

- ◆ in occasione del rilascio a Borsa Italiana da parte del Nomad della dichiarazione di appropriatezza per ciascun emittente che presenta domanda di ammissione;
- ◆ ove, nell'ultimo anno di calendario, non sia occorsa la fattispecie di cui al bullet precedente e il Nomad non bancario stia assistendo almeno un emittente AIM Italia, entro il mese di gennaio di ogni anno.

All'interno di ogni relazione una sezione deve essere dedicata alle attività svolte dalla funzione di revisione interna o - secondo il principio *comply or explain* - alle ragioni alla base della scelta di non istituirla.

Nominated Adviser – Modello di domanda – NAI1

Come compilare il modello di domanda – NAI1

omissis

In conformità con la Parte Uno del Regolamento Nomad, i richiedenti devono presentare il modello di domanda NAI1 completo in ogni sua parte e accompagnato dalla necessaria documentazione a supporto. In aggiunta alle informazioni che sono specificatamente richieste in questo modello di domanda il richiedente deve fornire:

- nel caso di una società, lo statuto vigente della società, nel caso di un'associazione professionale, la lista degli associati e l'atto costitutivo;
- un organigramma che illustri la struttura del gruppo/associazione professionale;
- gli ultimi tre bilanci del richiedente, di cui almeno l'ultimo deve essere sottoposto a revisione contabile **al giudizio di una società di revisione (anche iscritta nel registro dei revisori contabili)**;
- un modello NAI2 per ogni key executive proposto (con la relativa documentazione a supporto);
- il manuale di compliance per la corporate finance (si prega di notare che il richiedente deve aggiornare il proprio manuale di compliance per riflettere i requisiti del Regolamento Nomad prima di presentare la domanda).

omissis

- 2. Forma societaria dell'ente, per esempio società per azioni o associazione professionale** (si prega di allegare alla domanda copia dello statuto vigente della società o atto costitutivo dell'associazione come applicabile):

--

omissis

AIM ITALIA REGOLAMENTO DEGLI OPERATORI

omissis

DISPOSIZIONI GENERALI

Operatori

omissis

Controllo del rispetto del Regolamento

Attività di verifica e forme di cooperazione

C	1214		Qualora nello svolgimento delle attività di controllo del mercato Borsa Italiana acquisisca elementi che possano evidenziare il compimento di atti di insider trading o manipolazione, fermo restando quanto previsto nell'articolo 1021, Borsa Italiana inizia la procedura di accertamento delle violazioni come previsto in C020 ne fa immediata comunicazione alla Consob .
---	------	--	---

omissis

AIM ITALIA MANUALE DELLE NEGOZIAZIONI

VERSIONE 2.0

TITOLO 1 MERCATO TELEMATICO AIM ITALIA

Articolo 1 (Strumenti negoziabili)

1. Nel mercato AIM Italia si negoziano, per qualunque quantitativo, strumenti finanziari.
2. Borsa Italiana si riserva di stabilire per singolo strumento finanziario un quantitativo minimo negoziabile qualora lo richiedano esigenze di funzionalità del mercato, di agevole accesso da parte degli investitori e di economicità nell'esecuzione degli ordini.
3. I contratti di compravendita aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di cui ai commi precedenti sono riscontrati dal servizio di cui al Titolo 4 e sono liquidati:
 - a) il terzo giorno di mercato aperto successivo alla stipulazione presso il servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza qualora siano relativi a strumenti finanziari;
 - b) al di fuori del servizio di liquidazione di cui all'articolo 69 del Testo Unico della Finanza, il giorno di mercato aperto successivo alla stipulazione qualora siano relativi a diritti inoptati.
4. Nel Titolo 2 è indicata la disciplina applicabile nei casi in cui i contratti di compravendita di cui al comma 3, lettera a), non siano liquidati nel termine previsto.
5. **Borsa Italiana può indicare nell'Avviso di ammissione all'AIM Italia un termine di liquidazione diverso che tenga conto delle caratteristiche del sistema di liquidazione del mercato di riferimento dell'emittente.**

CHANGES TO THE AIM ITALIA MARKET

In its meeting on 16 November 2009 the Board of Directors of Borsa Italiana approved the amendments to the AIM Italia Market Rules described in this Notice.

The amendments will enter into force on **3 December 2009**.

Regulation of admissions

In order to clarify the respective roles of Borsa Italiana and nominated advisers in the procedure for the admission of AIM Italia companies, it should be noted that Borsa Italiana can refuse admission to the market in the event of irregular or incomplete applications for admission and when – on the basis of information provided in the pre-admission announcement and the application for admission and of any additional submission by the nominated adviser to the attention of Borsa Italiana – admission could be detrimental to the orderly operation or reputation of the market.

The above insofar as the nominated adviser is responsible for verifying the appropriateness of the applicant for the market while Borsa Italiana has a power of veto to be exercised in exceptional cases.

As regards free floats, the Guidance Notes clarify that, in order to ensure orderly trading and correct price discovery, admission must be subject to a minimum free float requirement. This condition is presumed to be met when shares are divided among investors – not related parties neither 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 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 by at least 5 professional investors or by 12 investors including at least 2 professional investors. This express requirement for a minimum free float was made desirable in order to provide a greater guarantee of correct price discovery on the market and in light of the new market abuse legislation.

Provision for a minimum free float was in any case implicit in the pre-existing regulatory framework and is part of the assessment made by the nominated adviser with regard to the appropriateness of the company for the AIM Italia market.

It is to be understood, for example, that in the cases of issuers with a sufficiently widely distributed shareholder base, admission via a public offering with a prospectus, and extraordinary capital actions involving companies that are already listed, Borsa Italiana may consider the minimum free float condition to be satisfied.

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

Investing companies in the form of closed-end funds: specifications

If the issuer is an investing company, for the purpose of admission it is required to raise a minimum of €3 million in cash via an equity placement at the time of admission.

However, considering that, in addition to corporate form, investing companies may also be set up in contractual form, i.e. as closed-end investment funds, it is necessary to specify that the placement condition does not have to be satisfied when the application is submitted by a closed-end investment fund other than of the contribution type. This is so because the sectoral legislation provides for the issue of fund units to take place over a predetermined time span, at a given price and within quantitative limits established in advance by the asset management company and does not permit – except in given circumstances – issues subsequent to that made at the fund's constitution.

In any case it should be noted that investing companies are also subject to the general rules concerning minimum free floats.

Accounting standards

With a view to continuing convergence with the AIM market managed by the London Stock Exchange and in order to provide further encouragement for the internationalization of the AIM Italia market, we propose permitting the preparation and publication of accounting data using the US Generally Accepted Accounting Principles as an alternative to the International Accounting Standards.

Admission criteria and procedure for becoming a nominated adviser

Borsa Italiana intends to provide indications with a view to clarifying, on the basis of the experience gained to date, the admission criteria to be met in order to achieve nominated adviser status.

Under the AIM Italia Rules for Nominated Advisers, applicants for nominated adviser status must be companies of good standing that have practiced corporate finance for a certain period of time.

If the nominated adviser is a bank or an intermediary, in addition to the admission requirements laid down in the market rules, it is subject to regulatory supervision by the competent authorities of the jurisdiction in which it operates. On the other hand, as has already been found with the UK AIM market, nominated advisers are not necessarily entities that provide investment services and perform investment activities, and may therefore not be subject to Consob/Bank of Italy regulation with regard to the organization and procedures of intermediaries that provide investment services (non-bank nominated advisers).

Accordingly, Borsa Italiana has deemed it desirable to ensure adequate safeguards of the internal organizational functions of non-bank nominated advisers. In particular, such nominated advisers must be companies that have elected a board of directors and appointed a supervisory body. They must also have their annual accounts audited by an auditing firm.

In addition, specific guidance notes are introduced containing principles of a general nature concerning the organization of entities not subject to the Consob/Bank of Italy regulation referred to above that apply for nominated adviser status. These guidance notes cover all the obligations of nominated advisers with regard to: (i) control of legislative and regulatory compliance; (ii) management of company risk; and, possibly, (iii) internal auditing.

The guidance notes are intended to achieve a balance between the need to ensure adequate safeguards for the above-mentioned internal organizational functions of non-bank nominated advisers and the need to adapt them to structures of a small size. In line with this proportionality principle, nominated advisers are required to have at least a compliance and risk management function, while, with reference to the internal

auditing function, it has been left to individual nominated advisers, in accordance with the comply or explain approach, to choose whether or not to introduce it in the light of their specific size characteristics.

Rules for participants

Following the adoption of Legislative Decree 101/2009, which has extended the scope of the rules on market abuse to trading on Italian multilateral trading facilities, the rules applying to participants of the AIM Italia market have been modified by making express provision for Borsa Italiana to report any abusive conduct to Consob, in line with the rules applying to regulated markets.

Aim Italia Trading Manual

Considering the interest for the market shown by foreign issuers, it is specified that the contracts will be settled with different time limits from the usual one (the third day following the conclusion of the contract) taking into account the features of the reference market settlement system of the issuer. Borsa Italiana will specify in the admission Notice the time limits for the settlement.

The text of the AIM Italia Market Rules will be made available on Borsa Italiana's Internet site (www.borsaitaliana.it).

The excerpt of the articles is reproduced below.

AIM ITALIA RULES FOR COMPANIES

Part One – AIM Italia Rules

omissis

Special conditions for certain applicants

omissis

Other conditions

9. **Borsa Italiana** may make the **admission** of an **applicant** subject to a special condition (e.g. depending on the applicant's specific sector).

Where matters are brought ~~submitted~~ **submitted by the nominated adviser** to the attention of **Borsa Italiana** which could affect an **applicant's** appropriateness for **AIM ITALIA**, it may delay an **admission**. **Borsa Italiana** will inform the **applicant's nominated adviser** and may **notify** a **Regulatory Information Service** that it has asked the **applicant** and its **nominated adviser** to undertake further due diligence.

Borsa Italiana may refuse an **admission** to **AIM ITALIA** if it considers that:

- ◆ ~~the applicant's does not or will not comply with any special condition which Borsa Italiana considers appropriate and of which Borsa Italiana has informed the applicant's nominated adviser;~~ **if the application for admission is irregular or incomplete;** or
- ◆ **if it considers that, on the basis of the information provided in the pre-admission announcement and the application for admission and submissions made by the nominated adviser to Borsa Italiana, the applicant's situation is such that admission may be detrimental to the orderly operation or reputation of AIM ITALIA**

omissis

Annual accounts or statements of operations

19. An **AIM ITALIA company** must publish annual **audited** accounts or statements of operations without delay and in any event not later than six months after the end of the financial year to which they relate. Such publication should be **notified** without delay.

The accounts produced in accordance with this rule must be prepared and presented in accordance with **International Accounting Standards** or **US Generally Accepted Accounting Principles**;

The accounts or statements of operations must disclose any transaction with a **related party**, whether or not previously disclosed under these rules, where any of the **class tests** exceed 0.25% and must specify the identity of the **related party** and the consideration for the transaction.

Schedule Two

A company which is required to produce an **admission document** must ensure that such document discloses the following:

omissis

- (e) on the first page, prominently and in bold, the name of its **nominated adviser** and the following paragraph:

"AIM ITALIA is a multilateral trading facility designed primarily for emerging or smaller companies to which a higher investment risk tends to be attached than to larger or more established companies.

A prospective investor should be aware of the risks of investing in such companies and should make the decision to invest only after careful consideration ~~and, if appropriate, consultation with an independent financial adviser.~~

*Each AIM ITALIA company is required pursuant to the AIM ITALIA Rules for Companies to have a nominated adviser. The nominated adviser is required to make a declaration to **Borsa Italiana** on admission in the form set out in Schedule Two to the AIM ITALIA Rules for Nominated Advisers.*

***Consob** and **Borsa Italiana** have not themselves examined or approved the contents of this document.";*

omissis

Glossary

The following terms have the following meanings when used in these rules unless the context otherwise requires.

omissis

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** exceeding 3%. **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, under Sections I and II, of Directive 2004/39/EC (MiFID).

omissis

Part 2 – Guidance Notes

omissis

Applicants for AIM Italia

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 neither 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 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 by at least 5 professional investors or by 12 investors including at least 2 professional investors.

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

It is to be understood, for example, that in the case of issuers with a sufficiently widely distributed shareholder base, admission via a public offering with a prospectus, and extraordinary capital actions involving companies that are already listed, Borsa Italiana may consider the minimum free float condition to be satisfied.

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

Rule 9: Other conditions

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

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

omissis

AIM ITALIA NOTE FOR INVESTING COMPANIES

omissis

5. Interpretation of the AIM Italia Rules for Companies

omissis

5.2 Rule 8 (Investing companies)

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

The reference to “immediately before” would usually mean on the same day as **admission**.

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

omissis

AIM ITALIA RULES FOR NOMINATED ADVISERS

Part One

Nominated adviser eligibility criteria and approval process

Criteria for becoming a nominated adviser

omissis

2. The Criteria

An entity seeking approval as a **nominated adviser** must demonstrate to **Borsa Italiana's** satisfaction that:

- It is a ~~firm or~~ company **that has elected a board of directors and appointed a supervisory body** (individuals are not eligible) of good standing;
- **it has had its annual accounts audited by an auditing firm (including the firms entered in the register of auditors);**
- It has practiced Corporate Finance for an appropriate period of time (being usually at least two years) and as an entity it has appropriate experience of providing competent and quality advice in relation to corporate finance transactions (by way of *relevant transactions*);
- it has adequate staff for its activities;
- it has adequate **key executives** of good standing with appropriate experience (by way of *relevant transactions*) and expertise in corporate finance, market practice and the legal and regulatory framework for corporate finance including these Rules and the **AIM Italia Rules for Companies**;
- it has adequate controls and procedures in place in order to comply with these rules (as set out in the firm's *corporate finance* compliance manual).

omissis

Process for becoming a nominated adviser

4. Application forms and documentation

An applicant seeking approval as a **nominated adviser** must complete and submit to **Borsa Italiana** the following (all of which are available at www.borsaitaliana.it):

- Form NAI1;
- Forms NAI2 for each of the proposed **key executives**
- all supporting documentation requested within the above Form (and in particular at the beginning of Form NAI1); and

- a bank transfer made payable **Borsa Italiana** in respect of the application fee payable (the current fee is set out in the publication entitled 'AIM Italia Fees for Companies and nominated advisers' as published by **Borsa Italiana** from time to time).

Borsa Italiana reserves the right to request any other information, documentation or confirmations from the applicant or other **persons** as it might require in order to consider or progress an application.

Upon receipt of the above information to **Borsa Italiana** will indicate to the applicant the likely time period required to process and consider the application.

omissis

Schedule Three– Nominated Adviser Responsibilities

omissis

THE ISSUER AND ITS FINANCIAL INSTRUMENTS

omissis

DIRECTORS AND THE BOARD OF DIRECTORS

AR2 – In assessing the appropriateness of an applicant and its securities for AIM Italia, a nominated adviser should (i) investigate and consider the suitability of each director and proposed director of the applicant; and (ii) consider the efficacy of the board as a whole for the company's needs, in each case having in mind that the company is admitted to trading on an MTF, and ~~may be~~ **is** subject to specific rules, **for example concerning market abuse**, such as ~~agiotage and the provisions applying to widely distributed issuers~~.

omissis

DUE DILIGENCE

AR3 – The nominated adviser should oversee the due diligence process, satisfying itself that it is appropriate to the applicant and transaction and that any material issues arising from it are dealt with or otherwise do not affect the appropriateness of the applicant for AIM Italia

In meeting this requirement, the **nominated adviser** should usually:

- be satisfied that appropriate financial, tax and legal due diligence is undertaken by an appropriate professional firm(s) Financial due diligence should also include any issues regarding the applicant's financial structure (including the composition of the net financial position and the existence of financial covenants on outstanding debt) and any issues regarding overdue debts (trade payables, financial, tax and social security debts), overdue receivables and derivative contracts
- be satisfied that appropriate checks have been made on the working capital and the **financial reporting system** (usually with account also taken of reports or letters from the **auditing firm or other eligible entity indicated by the Rules for Nominated Advisers** to the applicant)

omissis

ADVISE THE AIM ITALIA COMPANY ON ANY CHANGES TO THE BOARD OF DIRECTORS

OR4 – The nominated adviser should advise the AIM Italia company on any changes to the board of directors the AIM Italia company proposes to make, including (i) investigating and considering the suitability of proposed new directors and (ii) considering the effect any changes have on the efficacy of the board as a whole for the company's needs, in each case having in mind that the company is admitted to trading on an MTF, and ~~may be~~ **is** subject to specific rules, **for example concerning market abuse**, ~~such as agiotage and the provisions applying to widely distributed issuers.~~

omissis

DIRECTORS AND THE BOARD

ER2 – In assessing the appropriateness of an existing AIM Italia company and its securities for AIM Italia, a nominated adviser should (i) investigate and consider the suitability of each director and proposed director of the AIM Italia company and (ii) consider the efficacy of the board as a whole for the company's needs, in each case having in mind that the company is admitted to trading on an MTF, and ~~may be~~ **is** subject to specific rules, **for example concerning market abuse**, ~~such as agiotage and the provisions applying to widely distributed issuers.~~

omissis

General organizational requirements – company control functions

Introduction

These guidance notes lay down general principles concerning the organization of entities not subject to Consob/Bank of Italy regulation (hereinafter “non-banks”) that apply for nominated adviser status; in particular, they identify the aims and main tasks of the compliance and risk management function.

The notes apply to non-bank nominated advisers only with reference to their activity as nominated advisers on AIM Italia.

The objective of these guidance notes is to achieve a balance between the need to ensure adequate safeguards for the internal functions of compliance and risk management of nominated advisers not characterized by general controls by the supervisory authorities and the need to adapt them to structures of a small size.

Applicant non-bank nominated advisers must produce suitable documentation concerning alignment with the guidance notes listed below and update it periodically.

1. Non-bank nominated advisers are required to set up and maintain a permanent, effective and independent internal function devoted to safeguarding and checking compliance and risk management

In order to ensure the effectiveness and independence of the internal compliance and risk management function, it is necessary that:

- ◆ such function have the authority, resources and skills needed for the performance of its tasks;
- ◆ the persons responsible for the function not be hierarchically below the persons responsible for the functions subject to control;
- ◆ the persons engaged in such function not participate in the provision of the services on AIM Italia that they are called upon to control and not be members of decision-making bodies/committees.

2. The compliance function: main activities

The main tasks that the compliance function is required to perform are:

- ◆ the regular control and verification of the adequacy and effectiveness of the procedures adopted, with a view to avoiding violations of the AIM Italia Rules and the legislative provisions from time to time applicable, with special reference to the management of conflicts of interest and transparency vis-à-vis the market;
- ◆ the identification on a continuing basis of the legislative provisions applicable to the nominated adviser and the assessment of their impact on company processes and procedures;

- ◆ proposals for organizational and procedural changes designed to ensure adequate safeguards against risks of non-compliance that have been identified;
- ◆ verification of the effectiveness of the organizational adjustments (to structures, processes and procedures, both operational and commercial) suggested to prevent the risk of non-compliance;
- ◆ the handling of conflicts of interest and independence on a continuing basis (rules 18 and 19 of the Rules for Nominated Advisers);
- ◆ the periodic assessment of the adequacy of the number of key executives and other employees engaged in corporate finance, with reference to the number and characteristics of the AIM Italia companies for which the nominated adviser acts.

3. The risk management function: main activities

The company's risk management function is taken to mean the activities of identifying the risks and operational limits assigned to the company's functions and the function of controlling their consistency with the company's activity.

For example, in the case of non-bank nominated advisers, the risk management function:

- ◆ identifies the risks to which the non-bank nominated adviser is exposed in view of the business model and organizational structures adopted and updates its assessment in light of the evolution of the level and type of activity performed;
- ◆ supports the strategic choices of the company's nominated adviser and underscores the risks deriving from new activities, processes and systems;
- ◆ assesses – on the basis of what is performed by the units involved in the exercise of the activity of nominated adviser – the adequacy of the activity of providing assistance and guidance to AIM Italia companies on an ongoing basis, with special reference to the press releases issued and the related checks carried out.

4. Other company control functions

Applicants for non-bank nominated adviser status are required to assess – considering their size characteristics (turnover, number of employees, etc.) and operational features – the creation of an independent internal audit function. The decision not to create such a function must be adequately explained in the periodic reports that the head of the compliance and risk management function is required to prepare.

In particular, the internal audit function evaluates:

- ◆ the adequacy and effectiveness of the company's information systems, management processes, and control procedures and mechanisms;
- ◆ the effectiveness of the controls carried out on outsourced activities.

5. Communications with Borsa Italiana

The head of the compliance and risk management function is required to prepare and keep available to Borsa Italiana a report (to be retained pursuant to rule 22 of the Rules for Nominated Advisers) containing a description of: the checks carried out by the function he/she heads, in relation to compliance by the units involved in the exercise of the activity of nominated adviser with what is provided for by the AIM Italia Rules and the nominated adviser's corporate finance compliance manual, the results achieved; the remedial measures planned and those actually adopted. This report must be produced:

- ◆ when the nominated adviser sends Borsa Italiana the declaration of appropriateness for each issuer that applies for admission;
- ◆ where, during the last calendar year, the case referred to in the previous indent has not occurred and the non-bank nominated adviser is assisting at least one AIM Italia issuer, by January of each year.

In each report a section must be devoted to the activities carried out by the internal audit function or – in accordance with the principle of comply or explain – to the reasons for the decision not to create such a function.

Nominated Adviser – Application Form– NAI1

How to complete application form– NAI1

omissis

In accordance with Part One of the Nomad Rules, applicants must submit a completed NAI1 application form together with appropriate supporting documents. In addition to information that is specifically requested on this form the applicant should supply:

- ~~in the case of a company, the company's current bylaws; - laws and, in the case of a partnership, the list of partners and the partnership deed;~~
- a diagram outlining the group/partnership structure;
- the applicant's accounts for the last three years, of which at least the last one shall be audited **by an auditing firm (including the firms entered in the register of auditors)**;
- an NAI2 form for each of the applicant firm's approved key executives (with any supporting documents);
- the firm's corporate finance compliance manual (please note that the applicant is required to update its compliance manual to reflect the requirements of the Nomad Rules before submitting an application).

omissis

2. **Nature of entity e.g. limited company or partnership** (please include with the application a copy of the company's current bylaws ~~or partnership deed as appropriate~~):

--

omissis

AIM ITALIA MEMBERSHIP RULES

omissis

CORE RULES

Member firm

omissis

Compliance and enforcement

Verification activity and co-operation

C	1214		Where in the course of market surveillance Borsa Italiana acquires evidence suggesting that acts of insider trading or market manipulation may have been committed, it shall immediately inform Consob , without prejudice to rule 1021, Borsa Italiana shall initiate the procedure for verifying violation as C020.
---	------	--	--

omissis

AIM ITALIA TRADING MANUAL

VERSION 3.00 – 29 SEPTEMBER 2009

TITLE 1 AIM ITALIA ORDER BOOK

Article 1 *(Tradable instruments)*

1. Trading in the AIM Italia market shall be in any quantity of securities.
2. Borsa Italiana may specify a minimum lot for each security where this is necessary for the market to operate effectively, for investors to have easy access to it and for the execution of orders to be cost efficient.
3. Purchase and sale contracts having as their subject securities referred to in paragraphs 1 shall be checked by the service referred to in Title 4 and settled:
 - a) on the third trading day following their conclusion in the settlement service referred to in Article 69 of the Consolidated Law on Finance where they refer to securities;
 - b) outside the settlement service referred to in Article 69 of the Consolidated Law on Finance on the trading day following their conclusion where they refer to unexercised pre-emptive rights.
4. In Title 2 are specified the rules that shall apply where the sale and purchase contracts referred to in paragraph 3(a) are not settled within the time limit established.
5. **Borsa Italiana may specify in the admission dealing notice a different settlement time limit, taking into account the features of the reference market settlement system of the issuer.**